

**DÖVİZ KURU POLİTİKALARININ
TÜRKİYE EKONOMİSİNE ETKİLERİ**

Özgür AKTAŞ
(Yüksek Lisans Tezi)

Eskişehir, 2002

**DÖVİZ KURU POLİTİKALARININ
TÜRKİYE EKONOMİSİNE ETKİLERİ**

Özgür AKTAŞ

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
İktisat Anabilim Dalı
Danışman: Prof.Dr.S.Rıdvan KARLUK**

**Eskişehir
Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
Eylül-2002**

YÜKSEK LİSANS TEZ ÖZÜ

DÖVİZ KURU POLİTİKALARININ TÜRKİYE EKONOMİSİNE ETKİLERİ

Özgür AKTAŞ

İktisat Anabilim Dalı

Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eylül-2002

Danışman: Prof.Dr.S.Rıdvan KARLUK

Döviz kuru Politikası, hükümetlerin uluslararası ödemelerini belli bir düzen içinde gerçekleştirmek amacıyla başvurdukları önemli bir araçtır. İzlenen kur politikasının sağlıklı ve tarafsız olabilmesi denge kuruna uygun politika izlenmesiyle mümkündür.

Yürütülen politika, bir ülkenin izlediği ticaret politikası ile yakından ilgilidir. Aşırı değerlenmiş döviz kuru miktar kısıtlamaları ve döviz kontrolünü gerektirmekte, böylece içe dönük ithal ikamesi politikasının açık ya da dolaylı olarak kabulünü zorlamaktadır. Bununla birlikte, gerçek değerinin altında saptanmış döviz kuru, diğer uygun önlemlerle birleşince, ihracatın ve döviz kazançlarının hızla artması ve dolayısıyla dışa dönük, ihracatı özendirici politika uygulaması için gerekli olmaktadır.

Döviz darboğazı ve enflasyon Türk ekonomisinin her zaman en önemli sorunu olmuştur. Özellikle 1980 yılından başlayarak izlenen dışa açılma ve enflasyonla mücadeleye yönelik kur politikaları bu sorunlara bir ölçüde çözüm getirmekle birlikte tam anlamıyla başarı sağlanamamıştır. Başarı için üretim ve ihracatın teşvik edilmesiyle birlikte, enflasyon beklentilerinin hızlı bir şekilde kırılması gerekir..

ABSTRACT

Foreing exchange rate policy is an important tool for goverment's to realise their international payments in a specific order. For this reason, applied exchange rate policy must be successful and neutral, it is necessary to follow an appropriate policy to equilibrium exchange rate.

An applied politics is closely related with the trade policy of the country. Excess valued exchange rate necessitates quantity restrictions and exchange control. This situation clearly or indirectly course the acceptance of introvert import substitution. Besides exchange rate, determined below the real value when uniting with suitable measures, help export and foreing exchange profit to increase. So, therefore it is necessary for an extroverted export encouraging policy.

Deficit in foreing exchange and inflation have always been important issues in Turkish economy. Especially starting from 1980, the applied exchange policy parially helped but did not satisfy at all. Finally, for a successful result, it is certainly necessary to encourage production and export as well as to decrease inflation expectation rapidly.

JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI

Özgür AKTAŞ'ın "**Döviz Kuru Politikalarının Türkiye Ekonomisine Etkileri**" başlıklı tezi **10 Aralık 2002** tarihinde, aşağıdaki jüri tarafından Lisansüstü Eğitim Öğretim ve Sınav Yönetmeliğinin ilgili maddeleri uyarınca, **İktisat (Uluslararası İktisat)** Anabilim Dalında, yüksek lisans tezi olarak değerlendirilerek kabul edilmiştir.

Üye (Tez Danışmanı) : **Prof.Dr.S.Rıdvan KARLUK**

Üye : **Prof.Dr.Nüvit OKTAY**

Üye : **Prof.Dr.Celil KOPARAL**

Prof.Dr.Nurhan AYDIN
Anadolu Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

İÇİNDEKİLER

ÖZ	ii
ABSTRACT	iii
JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI	iv
ÖNSÖZ	v
ÖZGEÇMİŞ	vi
TABLolar LİSTESİ	x
GİRİŞ	1

Birinci Bölüm

DÖVİZ, DÖVİZ KURU VE DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ

1. DÖVİZ VE DÖVİZ KURU	3
1.1. Döviz	3
1.2. Döviz Kuru	3
1.2.1. Düz Kur	5
1.2.2. Çapraz Kur	5
1.3. Döviz Kuru Sistemi	6
2. DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ	7
2.1. Sabit Döviz Kuru Sistemi	7
2.2. Esnek Kur Sistemi	11
2.3. Esneklik Kazandırılmış Sabit Döviz Kuru Sistemi	14
2.4. Döviz Kuru Seçiminde Kriterler	16
2.5. Döviz Kuru Politikaları	18
3. ALTERNATİF DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ	21
3.1. Serbest Dalgalanma	22
3.1.1. I. Dünya Savaşı Sonrasındaki Deneyimler	22
3.1.2. Büyük Buhran ve Depresyon Dönemindeki Deneyimler	23
3.1.3. 1971 Sonrasındaki Deneyimler	24

3.2. Gözetimli Dalgalanma	25
3.2.1. Gözetimin Amacı Açısından	25
3.2.1.1. Temiz Dalgalanma	25
3.2.1.2. Kirli Dalgalanma	27
3.2.2. Gözetimin Kaynağı Açısından	27
3.2.2.1. Ulusal Otoritenin Kararı İle Dalgalanma	27
3.2.2.2. Uluslararası Anlaşma ile Dalgalanma	28
3.2.2.8. Uluslararası Otoritenin Kararı İle Dalgalanma	28
3.3. Aralık İçinde Dalgalanma	29
3.4. Kaygan Aralık	29
3.5. Yönlendirilmiş Sabit Aralık	30
3.6. Yönlendirilmiş Sabit Parite	30
3.7. Ayarlanabilir Sabit Kur Sistemi	31
3.8. Para Kurulu	32
3.9. Tam Dolarizasyon	32

İkinci Bölüm

DÖVİZ PİYASALARI

1. DÖVİZ DENGESİ	32
1.1. Döviz Arzı	32
1.2. Döviz Talebi	33
1.3. Denge Döviz Kuru	33
1.3.1. Denge Döviz Kuru Nedir?	34
1.3.1.1. Satılma Gücü Paritesi	34
1.3.1.2. Parasal Yaklaşım ve Portföy Dengesi Yaklaşımları Gibi Yapısal Bir Model Oluşturulması	35
1.4. Temel Denge Yaklaşımı	36
2. DÖVİZ PİYASASI	39

2.1.	Döviz Piyasasının Fonksiyonları	41
2.1.1.	Kredi Sağlama	41
2.1.2.	Satın alma Gücü Transferi	42
2.1.3.	Döviz Rizikosuna Karşı Koruma	43
2.1.4.	Dış Ticaret Dengesinin Zaman İçinde Kurulmasına Yardım	43
2.2.	Döviz Piyasasının Özellikleri	44
2.3.	Spot Döviz Piyasası	45
2.4.	Vadeli Döviz Piyasası	46
2.5.	Hedging	48
2.6.	Arbitraj	50
2.6.1.	Yerel Arbitraj	51
2.6.2.	Faiz Arbitrajı	51
2.6.3.	Zaman Arbitrajı	51
2.7.	Swap	52
2.8.	Spekülasyon	54
3.	DÖVİZ KURU POLİTİKALARI ARAÇLARI	54
3.1.	Kur Düzenlemeleri	54
3.1.1.	Denge Kuruna Uygun Kur Politikaları	55
3.1.2.	Az Değerlenmiş Kur Politikası	55
3.1.3.	Fazla Değerlenmiş Kur Politikası	56
3.1.4.	Konvertibilite	56
3.2.	Parite Değişiklikleri	59
3.2.1.	Devalüasyon	60
3.2.1.1.	İstikrar Temini İçin Yapılan Devalüasyon	61
3.2.1.2.	Dış Satımı Destekleme Devalüasyonu	62
3.2.1.3.	Devalüasyonun J Eğrisi Etkisi	63
3.2.2.	Revalüasyon	67
3.2.2.1.	Dış Denge	67
3.2.2.2.	İç Denge	68
3.2.3.	Katlı Kur Politikası	68

3.2.4. Piyasalara Merkez Bankası Müdahaleleri	69
---	----

Üçüncü Bölüm

DÖVİZ KURU POLİTİKALARININ TÜRKİYE EKONOMİSİNE ETKİLERİ

1. TÜRKİYE'DE UYGULANAN DÖVİZ KURU POLİTİKALARI	72
1.1. 1980 Öncesi Dönemde Uygulanan Döviz Kuru Politikaları.....	72
1.2. 1980 Sonrası Dönemde Uygulanan Döviz Kuru Politikaları	78
1.2.1. 1980-1988 Dönemi	78
1.2.2. 1988 Sonrası Dönem	82
2. KUR POLİTİKASI VE TİCARET DENGESİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ.....	100
2.1. Giriş.....	100
2.2. Modelleme ve Tahmin Yöntemi	102
2.3. Veriler ve Tahmin Sonuçları	104
3. TÜRKİYE'DE UYGULANAN DÖVİZ KURU POLİTİKALARININ DİŞ TİCARET ÜZERİNE ETKİLERİ	109
3.1. 1980 Öncesi Dönemde Uygulanan Döviz Kuru Politikalarının Dış Ticaret Açısından Değerlendirilmesi	110
3.2. 1980 Sonrası Dönemde Uygulanan Döviz Kuru Politikalarının Dış Ticaret Açısından Değerlendirilmesi	112
3.2.1. 1980-1988 Dönemi	113
3.2.2. 1988 Sonrası Dönem	117
SONUÇ	128
KAYNAKÇA	132

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo:1	: Beli Başlı Avrupa Paralarının Dolar Karşısında Yitirdikleri Değer	23
Tablo:2	: Ortalama Kurlar	83
Tablo:3	: 1 ABD Doları+0.77 Euro'dan Oluşacak Döviz Kuru Sepeti Artışı Oranı	91
Tablo:4	: Net İç Varlıklar Kalemi Performans Kriteri	95
Tablo:5	: Net Uluslar arası Rezervler Performans Kriterleri	96
Tablo 6	: Kısa Dönem Ticaret Dengesi Modeli	106
Tablo 7	: Uzun Dönem Ticaret Dengesi Tahminleri	108
Tablo 8	: 1980-1988 Döneminde İhracatın Gelişimi	114
Tablo:9	: Reel Kurların ve Dış Ticaretin Gelişimi	116
Tablo:10	: Kur Değişimleri ve Fiyat Endeksleri	119
Tablo 11	: 1980-1998 Döneminde İthalatın Mal Gruplarına Göre Dağılımı	122
Tablo 12	: İthalatın Ülke Gruplarına Göre Dağılımı,(%)	123
Tablo:13	: Reel Efektif Döviz Kuru ve Dış Ticaret(1998=100)	124

GİRİŞ

Bir ekonomide izlenen döviz kuru politikaları ve bunun sonucunda oluşacak döviz kurları iç ve dış ekonomik denge açısından büyük önem taşımaktadır. Döviz kuru politikası nispi fiyat yapısı bozulmuş bir ülke için dış ticaretteki tıkanıklığı gidermede sık kullanılan bir araçtır. Kur ayarlamaları ile iç ve dış fiyatlar arasındaki ülke aleyhine dengesizliğin ortadan kalkması ile ihracat karlı hale gelir. Aynı zamanda ithal mallarına talebin azalması ile ithalatın miktar olarak azalması dış ticaret açığının kapanmasını sağlar.

Bilindiği gibi, Türkiye 1980 öncesi dönemde, kurlar gerçekçi belirlenmediği ve ekonomi politikaları döviz politikaları ile tutarlı olarak uygulanmadığı için yapılan ayarlamalar dengeyi sağlayamamıştır. Bununla birlikte izlenen korumacı dış ticaret politikası ve sabit döviz kuru sistemi, dışa kapalı ve dış dünya ile rekabet edemeyen bir sanayi yapısının oluşmasına neden olmuştur. Türkiye 24 Ocak Kararları ile yeni bir dönemece girmiş, bunun sonucunda ihracatta canlanmalar görülmüştür. Sadece ithalat ve ihracatın dışında tüm ekonomide görülen bu canlanmanın neticesinde dışa açık bir ekonomik model tercihi gerçekleştirilmiştir.

Dışa açık bir ekonomi uygulanması gereken politikaların başını ise gerçekçi döviz kuru politikaları çekmektedir. Bu sayede gerek ihracat gerekse ithal ikamesi sektörlerin dış dünya karşısında rekabet edebilme şansı doğacaktır.

Döviz darboğazı Türkiye ekonomisinin en önemli sorunlarının başını çekmektedir. Zaten Türkiye'ye ilişkin ödemeler dengesi tabloları incelendiği zaman bu sorunun dış ticaret açıklarından kaynaklandığı görülmektedir. 1980 öncesi izlenen döviz kuru politikaları, dış ticaret açıklarının kapatılmasında kısmen etkili olmuş, tam anlamıyla başarı sağlanamamıştır. Bu çalışma da döviz sorununun ana kaynağı olan dış ticaret açıklarının giderilmesi gereğiyle izlenen kur politikalarının incelenmesi gerekmektedir. Yine aynı şekilde Türkiye'nin son yıllarda en önemli sorunlarının başını çeken enflasyon oranlarının izlenen döviz kuru politikalarının yardımıyla aşağı çekilmesi üzerinde durulmuştur. Bunun içinde enflasyon beklentilerinin hızla kırılması gerektiği savunulmuştur.

Bu amaçla çalışmamız üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde döviz ve döviz kuru ile ilgili işlemlere ait tanım ve açıklamalara yer verilmiş, ardından döviz kuru ile döviz kuru sistemleri arasında ki ilişkiler analiz edilmiştir.

İkinci bölümde döviz piyasası ile ilgili işlemlere ait tanım ve açıklamalara yer verilmiş, piyasanın ekonomik faaliyetler üzerinde ki etkisi ve para otoritesinin temsilcisi olan Merkez Bankasının piyasadaki ağırlığı belirtilerek, başlıca döviz piyasaları hakkında bilgiler verilmiştir.

Son olarak Türkiye de izlenen döviz kuru politikalarının tarihsel gelişimi verilmeye çalışılmış ve ele alınan dönemlerde izlenen kur politikalarının ekonomi ve dış ticaret üzerindeki etkileri incelenmeye çalışılmıştır.

Birinci Bölüm

DÖVİZ, DÖVİZ KURU VE DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ

1. DÖVİZ VE DÖVİZ KURU

1.1. Döviz

Döviz yaygın kullanımda yabancı ülke paralarına genel olarak "döviz" denmektedir. Ancak, teknik olarak nakit şeklinde olan eldeki paraya "efektif", nakde dönüştürülebilir herhangi bir araç şeklinde olanlara (banka havalesi, ödeme emri, döviz poliçeleri, mevduat sertifikaları, seyahat çekleri vb.)da "döviz" adı verilmektedir. Türkiye'de yerleşik ve yerleşik olmayan kişiler ve Türk Lirası üzerinden işlem yapabilirler. Kişilerin döviz bulundurmaları serbesttir ve dövizlerin kaynağı sorulamaz.

Dolayısı ile;

- Gerçek kişiler,
- Tüzel kişiler,
- Bankalar,
- Yetkili müesseseler,
- Özel finans kurumları,
- Kıymetli maden aracı kuruluşları,
- Şirketler,
- Türkiye posta idaresi, birbirleri ile serbestçe döviz üzerinden işlem yapabilirler.

1.2. Döviz Kuru

İki ulusal para biriminin bir biri cinsinden ifade edilen fiyatıdır. Diğer bir ifadeyle döviz kuru iki ulusal para birimi arasındaki değişim oranını ifade eder.¹ Buna göre yabancı para birimi başına değiştirilebilen ulusal para miktarının artması, başka bir

deyişle döviz kurunun yükselmesi, dövizin değer kazandığını veya ulusal paranın değer kaybettiğini ifade eder. Döviz kurunun düşmesi ise tersine, yabancı paranın değerinin düştüğünü ulusal paranın değerinin yükseldiğini gösterir.² Ayrıca, döviz kuru piyasa ekonomisinin dayandığı temel mekanizmalardan biridir ve piyasa ekonomisinde bu mekanizmadan iki ana görev beklenir.

- i) Dış ticaret ve değişim konusu olabilen mal ve hizmetlerin benzerliğini; mukayese edebilirliğini, fiyat eşitliğini sağlamak. Diğer bir deyimle, iç ekonomiyi dış ekonomilere bağlamak. Döviz kuru bu görevini tam olarak yerine getirebildiği takdirde faiz oranları dahil iç fiyatlar, aynı mal ve hizmetlerin gümrük ve nakliye ücretleri dışındaki kısmında da fiyatlarıyla karşılaştırılabilir düzeye gelmekte ve içeride üretilen mal ve hizmetlerin fiyatları ile, dışarıda üretilen aynı mal ve hizmetlerin ya da benzeri mal ve hizmetlerin fiyatları arasındaki aşırı farklar ortadan kalkmaktadır.
- ii) Ekonomide döviz arz ve talebini dengeye getirmek, böylece ekonominin dış ödemeler dengesi hesaplarını denge içersinde tutmak. Döviz kurunun bir piyasa ekonomisinde kendisinden beklenen iki temel görevi, tam anlamıyla yerine getirebilmesi, döviz kurunun; Milli gelirin yıl içinde üretilmesinden, yaratılmasından doğan normal döviz arzı ve döviz talebine göre: rezervleri ve gümrük duvarları ile kısaca her türlü müdahale ile desteklenmeden serbestçe belirlenmesini gerektirir. Böylece bir kur ise, iç mal ve hizmetlerin fiyatlarının dış mal ve hizmetlerde eşitliğini sağlar; ekonomide kıt kaynakların en verimli, en etkili bir birleşim içerisinde kullanılmasına yardımcı olur.³

¹www.tcmb.gov.tr/yeni/gen_cek/dovkurs.htm-31k, "Döviz Kuru Sistemleri", 30 Mart 2002.

²Halil SEYİDOĞLU, Uluslararası İktisat : Teori, Politika ve Uygulama, (Geliştirilmiş 14.Baskı, İstanbul, 2001), s.295

³Kemal KURDAŞ, Ekonomi Politikada Bilim ve Sağ Duyu, (İstanbul : S Yayınevi, 1979, s.152)

1.2.1. Düz Kur

İki milli para arasında doğrudan doğruya uygulanan döviz kuruna "düz kur" denir. Eğer Türk lirası ile doğrudan dolar satın alınmak istenirse ABD Doları ile TL. arasındaki parite 1 \$ = 80 TL. olduğuna göre bir dolar için 80 TL. vermek gerekecektir. Bu durumda doların düz kuru 80 TL'dir.⁴

1.2.2. Çapraz Kur

Çapraz döviz kurlarında bilinenlerden bilinmeyenlere ulaşmada da bazı sorunlar ortaya çıkabilmektedir. Çapraz kur; birden fazla ulusal paraların aralarındaki kurların bir temel para üzerinden hesaplanmasıdır. Genellikle dolar üzerinden yapılan bu hesaplamalar sonucunda tespit edilen kur farklılıkları arbitraj yoluyla giderilir.

Çapraz kurların sadece dolara değil de, bütün paralara göre açıklanması muamelelerde çok sayıda hesaba ihtiyaç hissettirir. Dolar tabanı bu güçlüğü ortadan kaldırmaktadır. Ülkemizde de aynı yol izlenmekte, Merkez Bankası dolar tabanlı çapraz kurlar ilan etmektedir. Böylece Merkez Bankasının alım satımı yapılan dövizleri birbiri cinsinden değeri kolayca hesaplanabilir. Mesela 1\$ = 1,59 DM ve 1f = 1,52 \$ ise 1\$ = 0,6 sf olacaktır. $f/DM = 0,40 f$ ve $DM/f = 2,5 DM$ olacaktır.

Birden fazla paranın açıklanan kurundan da bilinmeyen kurlara ulaşmamız mümkündür. Mesela;

$$1\$ = 1,59 DM$$

$$1\$ = 1,34 A\$$$

$$1 DM = 19.500 TL. \text{ ise}$$

1 A\$ kaç TL'dir. Bu durumda bir zincir oluşturmak gerekecektir.

$$\frac{TL}{A\$} = \frac{TL}{DM} \times \frac{DM}{\$} \times \frac{\$}{A\$} = (19.500) \cdot (1,59) \left[\frac{1}{1,34} \right] = 23.138 TL.$$

⁴www.tcmb.gov.tr "Döviz Kuru Sistemleri", 30 Mart 2002.

Şu halde 1 Avustralya doları 23.138 TL. olarak elde edilmiştir. Daha uzun hesaplamalarda aynı yolla yapılabilir. Elinde 1.000.000 TL.'si bulunan biri Avustralya doları almak isterse, bununla 43.2 Avustralya dolarına sahip olabilir. $1\$ = 1.33 A\$$ olsaydı, o takdirde $1 A\$ = 23.312 TL.$ olacaktı. Görüldüğü gibi, arada 174 TL.'lik bir fark vardır. 1 milyonda bu fark, 75.516 TL. olmaktadır. Bu fark büyük miktardaki muamelelerde daha da büyümektedir. Elinde Avustralya doları bulunan bir kimse önce bunları Amerikan dolarına dönüştürse ondan sonra elde ettiği dolarla TL. alsaydı, Avustralya doları başına 174 dolar daha fazla ödemede bulunacaktır. Eğer muamele maliyetleri sıfır ise çapraz kurlar daha avantajlıdır.⁵

1.3. Döviz Kuru Sistemi

Döviz kuru sistemi ise, döviz kurlarının nasıl ve hangi güçler tarafından belirleneceği, kurlarda serbestçe ya da resmi kararlarla değişme olup olmayacağı veya hangi ölçülerde olabileceği gibi konularla ilgili kurallar bütünü veya kısaca döviz kurlarının belirlenme ve değişim rejimi olarak tanımlamak mümkündür.⁶

Günümüzde ekonomistlerce en fazla tartışılan konuların başını, döviz kuru sistemleri çekmektedir. 1997 yılında Doğu Asya'da yaşanan ekonomik kriz sonrasında tüm ülkelerde uygulanabilecek ideal bir kur sisteminin varlığı tartışılmaya başlanmıştır. Kambiyo rejimlerinde görülen liberalleşmeyi takiben, uluslararası sermaye, mal ve hizmet piyasaları birbirine entegre olmuş, sermaye hareketleri artmıştır. Özellikle sermaye hareketlerinde görülen bu artış yeni yapılanmakta olan (emerging markets) ülkeleri, kur politikalarının seçimi konusunda daha dikkatli olmaya zorlamaktadır. Sabit kur sistemi uygulayan bazı ülkelerde yaşanan ekonomik krizlerden çıkarılan sonuç, ani sermaye çıkışlarının milli ekonomilerde yaratacağı tahribatın esnek kur politikaları ile daha rahat aşılabilecektir.

Uygulanacak kur sistemine karar verilirken üç husus göz önünde bulundurulması gerekir.

⁵Emin ERTÜRK, *Uluslararası İktisat*, (2. Baskı, Alfa Yayınları, Eylül 2001), s.393-394.

- Döviz kurlarında istikrar
- Bağımsız para politikası uygulanabilirliği
- Uluslararası mali piyasalara entegrasyon

Dünyadaki son gelişmelere bakıldığında son hususun aksine karar alınmasının mümkün olmadığı gözlenmiştir. Dolayısıyla politika koyucular istikrarlı kur politikası ya da bağımsız para politikası uygulanmasına karar vermek durumundadırlar. Sabit kur sistemi döviz kurlarındaki belirsizliği ortadan kaldırırken para politikası bir anlamda dışa bağımlı hale gelmektedir. Buna mukabil esnek kur politikası bağımsız para politikasını olanaklı kılmakta, ancak döviz kurlarındaki belirsizlik artmaktadır.⁷

Tarihteki gelişmelere baktığımızda iki temel döviz kuru sisteminden söz edebiliriz. Bunlar, sabit kur sistemi ile serbest veya esnek kur sistemidir. Bu iki temel kur sisteminin arasında çok sayıda ara sistem vardır. Bunlar içinde en önemlisi ve ülkemizde de 1973-1981 yılları arasında uygulanan esneklik kazandırılmış sabit döviz kuru sistemidir.⁸

Aşağıda bu sistemler ele alınacaktır.

2. DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ

2.1. Sabit Döviz Kuru Sistemi

Bu sistemde döviz kurları bir kez belirlenince, arz ve talep koşulları ne olursa olsun uzun süre, piyasa kurlarının belirlenen sınırların dışına çıkmasına izin verilmez. Bazen sistem piyasa kurallarının çok dar sınırlar içinde dalgalanması temeline dayandırılmış olabilir, bazen de çok daha katı olur ve dalgalanmaya hiç izin verilmez.⁹ Sabit kur sistemi tarihte de yoğun olarak kullanılmıştır. En güzel örnek, Altın Standardı ve Bretton Woods sistemleridir. Klasik altın standardı; yaklaşık 1880'den 1914 yılına

⁶Nevzat GÜRAN, *Döviz Kuru Sistemleri ve Ekonomik Denge*, (İzmir: Kavram Matbaası, 1987), s.7.

⁷www.tcmb.gov.tr "Döviz Kuru Sistemleri", 30 Mart 2002.

⁸S.Rıdvan KARLUK, *Uluslararası Ekonomi*, (Yenilenmiş V. Baskı, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., 1998), s.312-313.

kadar dünyada geçerli olmuş bir para sistemidir. Dünyada ilk altın standardı uygulamasına 1821 yılında İngiltere'de başlanmıştır. Daha sonra Fransa ve ABD 1890'larda altın standardını kabul etmiş, İtalya, Belçika ve İsviçre'de bu sisteme aynı tarihlerde geçmişlerdir. Almanya 1870'de sisteme katılmıştır. Rusya, Avusturya, Macaristan ve Japonya ise 1895'te altın standardı uygulamaya başlamışlardır.

Altın standardı rejiminde döviz piyasası serbest olmalıdır. Ayrıca ülkelerinin paraları doğrudan ve dolaylı olarak altınla tanımlanmalı istenildiği kadar altın serbestçe alınabilmeli, ülkeye altın giriş ve çıkışlarına müdahalede bulunulmamalıdır. Bu durumda ülkelerin paraları altına bağlı olduğundan ulusal paraların birbirleriyle ifadesi olan döviz kurları da sabit olacak veya altın noktaları diye adlandırılan kur sınırları içinde sabit kalacaktır.¹⁰

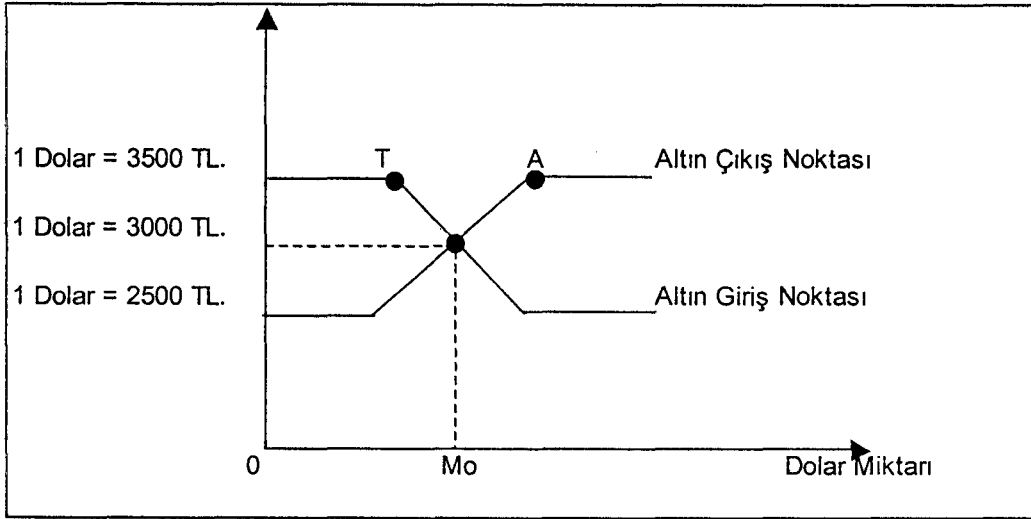
Sabit kur uygulamasında ulusal paralar arasındaki pariteler değişmeyen bir orana bağlanmışlardır. Sabit kurlarda buna rağmen bir esneklik mevcuttur. Uygulanan para sistemine göre sabit kurlarda da değişim oranı, belli sınırlar içinde kalmak şartı ile aşağıya ve yukarıya doğru oynar.¹¹ Bu sistemde, ulusal paranın alabileceği en yüksek değere "üst destekleme noktası", en düşük değere ise "alt destekleme noktası" denir. Kağıt para sisteminde aşağı ve yukarı destekleme noktaları tarafından belirlenen bu sınırlar, altın para standardında yukarı ve aşağı altın noktaları başka bir deyişle, altın ithal ve altın ihraç noktaları tarafından belirlenir.¹² Bu durum aşağıdaki şekil yardımıyla açıklanmıştır.

⁹Halil SEYİDOĞLU, *Uluslararası İktisat*, (Geliştirilmiş Ondördüncü Baskı, İstanbul, 2001), s.316

¹⁰KARLUK, a.g.e., s.313.

¹¹Onur KUMBARACIBAŞI, *Dış Ticaret Teorisi ve Uluslararası Ekonomi*, (İkinci Basım, Ankara: İ.T.İ.A. Yayın No: 103, 1976), s.92.

¹²KARLUK, a.g.e., s.313.



Şekil 1 :Altın İthal ve İhraç Noktaları

Kaynak: Tamer İŞGÜDEN, Müfit AKYÜZ, **Uluslararası İktisat**, Evrim Kitabevi, İstanbul, 1990, s.112.

Yukarıda özetlenen ilkeler çerçevesinde kalındığında, yani ülkeye altın para standardı sisteminin işlemesi durumunda, uygulamada ulusal paralar altınla tanımlandıklarından, bu paraların değişim fiyatları da aynı düzeyde olacaktır. Örneğin, 1 Dolar = 0,1 gr. altın, 30.00 TL. = 3000 TL. kuru geçerli olacak ve bu kur altın standardı sisteminin işlemesi nedeniyle sabit kalacaktır. Yukarıdaki şekilde Türkiye'deki dolar piyasasında denge dolar arz ve talep miktarını gösterebiliriz.

Görüldüğü gibi, kur hem resmi hem piyasa fiyatı olarak 1 Dolar = 3000 TL.'dir. Altın standardında piyasa kurunun resmi kurun üstüne çıkması söz konusu değildir. Artan ithalat nedeniyle dolar talebinin fazlaştığı ve bunun sonucunda kurun 1 Dolar = 3000 TL. düzeyinden 1 Dolar = 3500 TL. düzeyine çıktığını (yani liranın dolar karşısında değer kaybettiğini düşünelim). Bu durumda eskiden 1 Dolar verip karşılığında 3000 TL. alan Amerikalı ihracatçının eline şimdi 3500 TL. geçecektir. Bu 3500 TL. ile Türkiye'de merkez bankasından (30.000 TL.= 1 gr. altın, tanımı geçerli olduğundan) 0,116 gr. (= 3500 / 30.000) altın alıp kendi ülkesine götürür. (Türkiye'den altın çıkışı oluyor). 3500 TL. karşılığında aldığı 0.116 gr. altını vererek ABD'de "1 Dolar = 0,1 gr. altın" tanımı üzerinden 1.16 Dolar (= 0,116 / 0,1) satın alır. Böylece aradaki fark kadar kâr elde etmiş olur. Sonuç olarak, piyasa kuru resmi kurun üstünde

olduğu sürece döviz arzı artar. Kur, resmi kura kadar düşer, Türkiye'den altın çıkışı her iki kuru eşitlemiş, başlangıçtaki kur sabit kalmış olur.

Şimdi sürecin tersini düşünelim. Türkiye'den ABD'ne yapılan ihracatın arttığını ve bunun sonucunda döviz piyasasında döviz arzının yükseldiğini, bu yüzden döviz kurunun düşerek 1 Dolar = 2500 TL. düzeyine indiğini varsayalım. Bu durumda piyasada döviz bollacağından, spekülâtorler piyasadan dolar toplarlar ve bunları yurt dışına çıkartarak ABD merkez bankasından her bir dolar için (1 Dolar = 0,1 gr. altın tanımı geçerli olduğundan), 0,1 gr. altın alırlar. Altınları Türkiye'ye getirirler (Türkiye'ye kur düştüğü için altın girişi oluyor), burada bu 0,1 gr. altını merkez bankasına verip karşılığında 3000 TL. alırlar. Böylece dolar başına 500 TL. kâr (3000-2500 TL.) elde ederler. Dolayısıyla, piyasadaki dolar talebi artmaya, bu artış sürdürdükçe piyasa kurları resmi kura yaklaşmaya başlar ve sonuçta piyasa kuru ile resmi kur eşitlenmiş olur. Kısaca, altın sistemi uygulanmasında piyasa döviz fiyatı resmi kurun altına düşmemiş olur.

Yapılan bu çözümlemede altının ülkeler arasında taşıma ve öteki (sigorta, bankacılık vb.) giderlerinden hiç söz etmedik. Bu türden giderleri dikkate aldığımızda, piyasa döviz kuru bu giderler ölçüsünde ve çok dar bir marj içinde dalgalanabilir; belli sınırların altına inemez, üstünede çıkamaz. İşte altının taşıma vb. maliyetlerinin belirlediği bu alt ve üst sınırlara altın giriş (ithal) ve altın çıkış (ihracat) noktaları, ya da kısaca altın noktaları adı verilir. Buna göre, altın standardında döviz kurları altın giriş ve altın çıkış noktaları arasında sabittir. Örneğin; 1 gr. altının ülkeler arasındaki ulaştırma giderleri 500 TL. ise, piyasadaki dolar kuru en fazla 3500 TL. en az 2500 TL. sınırları arasında oynar. Piyasa kuru herhangi bir şekilde 3500 TL.'nin üstüne çıktığı takdirde Türkiye'den altın çıkışı olur. Tersine 2500 TL.'nin altına da inemez. İndiğinde Türkiye'ye altın girişi başlar. Dövizle talep ve arz eğrileri altın giriş ve altın çıkış noktalarında yatay eksene paralel bir şekilde alırlar.¹³

Sabit döviz kuru uygulamasının sağladığı bazı avantajlar söz konusudur. Bu avantajların başında, ihracatçı ve ithalatçıların, kur değişme olasılıklarına karşı

¹³Tamer İŞGÜDEN, Müfit AKYÜZ, *Uluslararası İktisat*, (İstanbul: Evrim Kitabevi, 1990), s.111-112.

koruması, dolayısıyla dış ticaretin geliştirilmesi gelmektedir.¹⁴ Bu sistemin bir diğer avantajı ise, döviz kuru değişmelerinin dış ticaret ve sermaye akımları özellikle uzun dönemde yabancı sermaye üzerinde doğurabileceği riske karşılık, sabit tutulan kurların, bir istikrar ortamını da beraberinde getirmesidir.¹⁵ Ancak sistem, zamanla döviz kuru ayarlamaları konusunda tutarsızlıkları nedeniyle güçlüklerle karşılaşmıştır. Ödemeler bilançosu açık veren ülkeler paralarını devalüe etmenin politik sonuçlarına katlanmak konusunda çekingen davranmışlardır. Aynı şekilde ihracatın olumsuz yönde etkileneceği endişesi ile fazla veren ülkelerde revalüasyondan kaçınmışlardır. Böylece sistem iki ucundan da sıkışmıştır.¹⁶

Sabit kur sistemine getirilen bir başka eleştiri ise: dış ticaret açıkları özellikle sabit kur sistemi altında enflasyonun bir sonucu olarak görülmüştür. Sabit kur sistemi, enflasyonist bir ortamda iç fiyatların, dış fiyatların üstüne çıkması nedeniyle ithalatın çekiciliğini arttıran bir işler görmektedir. Çünkü, enflasyon nedeniyle ülke içinde yükselen mal ve hizmet fiyatlarının gerektirdiği ölçüde kur yükselmesinin, bu sistem içinde olanaksızlığı ulusal paranın aşırı değerlenmesine yol açmakta bu da ithalatı özendirici, ihracatı ise önleyici bir etki oluşturmaktadır. Bu sonucun diğer ülkelere kabul edilmeyeceği açıktır.¹⁷

2.2. Esnek Kur Sistemi

En geniş anlamda, döviz kurları üzerinde hiçbir hükümet müdahalesinin olmadığı, kurlar tamamen piyasalardaki arz ve talep koşullarına göre günlük olarak belirlenir. Sistemi uygulayan bir ülkenin aynı zamanda döviz ve ticaret kontrollerinden arındırılmış olması gerekir. Bu sistemde döviz kurunun belirlenmesinde kamu müdahalesi söz konusu olmamakta böylece müdahaleden uzak serbestçe dalgalanmaya bırakılan kurların dünya ticaret hacmini arttırıcı rol oynadığı düşünülmektedir. Bu sistemde döviz piyasasındaki denge ve ödemeler bilançosunu düzeltme işlemleri

¹⁴Dilek SAYGIN ÖZBEK, *Uluslararası Para Sistemleri ve Parasal İlişkiler*, (Ankara: 1981), s.14.

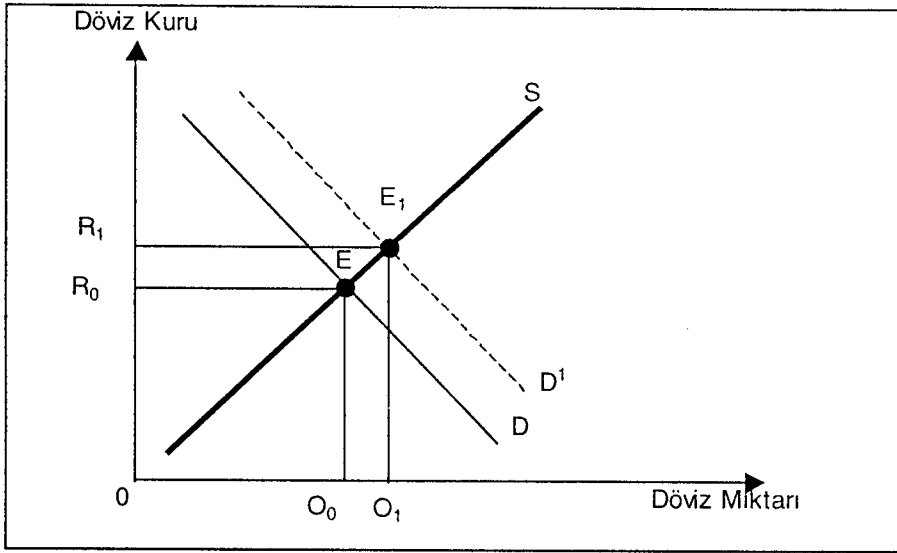
¹⁵GÜRAN, a.g.e., s.91.

¹⁶Cahit YILMAZ, "Avrupa Para Sistemi: İşleyişi ve Son Gelişmeler Işığında Geleceği", *Mülkiyeliler Birliği*, (Kasım 1993, Sayı: 161, Cilt: XVII), s.38-39.

¹⁷Warren E.WEBER, "Amerika'nın Sabit Döviz Kuru Modeli", *İktisat Dergisi*, Çeviren: Halil AKSU, (1991, Sayı: 313), s.43.

doğrudan doğruya döviz kurundaki değişimler ile sağlanmaktadır. Örneğin, ekonomi belli bir düzeyde iken döviz kurunun yükselmesi (ulusal paranın değer kaybına uğraması) ithal mallarının yurtiçi fiyatlarının yükselmesi anlamına gelmekte, döviz kurunun düşmesi ise, (ulusal paranın değer kazanmasına yol açmakta) ve ithal mallarının yurtiçi fiyatlarını düşürmektedir. Tersine döviz kuru yükseldiğinde ihracat teşvik edilirken, kur düştüğünde ihracat azalmaktadır. Böylece ekonominin dış dengesi her zaman değişebilir döviz kurları ile sağlanır.¹⁸

Aşağıda serbest kur değişimleri grafik yardımıyla incelenmiştir.



Şekil 2: Serbest Kur Değişimleri

Kaynak: Halil SEYİDOĞLU, *Uluslararası İktisat*, Geliştirilmiş Ondördüncü Baskı, İstanbul: 2001, s.313.

Grafikte DD piyasa döviz talebini, SS'da piyasa döviz arzını göstermekte olup denge kuru OR_0 ve piyasa OQ_0 'dır. Toplam döviz talebi, ülkenin mal ve hizmet ithali ile dışarıya ihraç olunmak istenen sermaye miktarından oluşur. Planlanan dış sermaye yatırımları iç ve dış kârlılık ve faiz oranları gibi faktörlere bağlı olup döviz kuruyla dolaysız biçimde ilişkili bulunmayabilir. Ama ithal edinmek istenen mal ve hizmet miktarı döviz kurlarıyla ters orantılıdır. Kur yükseldikçe yabancı mallar pahalılaşır

¹⁸www.tcmb.gov.tr "Döviz Kuru Sistemleri", 30 Mart 2002.

böylece talep edilen yabancı mal miktarı ve dolayısıyla döviz talebi azalır. Kurun düşmesi durumunda da bu etkilerin tersi ortaya çıkar. Bu özellik dolayısıyla grafikte toplam döviz talebi negatif eğimli bir eğri ile gösterilmiştir.

Sermaye girişleri ile döviz kuru arasında yine dolaysız bir ilişki kurmak gerçekçi olmayabilir. Ancak döviz kurları ile mal ve hizmet ihracı arasında pozitif bir ilişki bulunduğu varsayılmıştır. Bunun nedeni ise kur yükseldikçe ihracat mallarımızın yabancı para cinsinden fiyatlarının düşeceği ve böylece ihracat hacminin genişleyerek döviz arzının yükseleceği düşüncesidir. Grafiğe göre arz sabitken örneğin, halkın gelir düzeyindeki bir artış dolayısıyla ithal mallarına talebi $D' D'$ biçiminde sağa doğru kayacak olursa döviz kurları da buna paralel olarak OR_1 'e yükselir. Sınırsız bir serbest değişken kur sisteminde döviz piyasası üzerinde hiçbir hükümet müdahalesi yer almaz. Dolayısıyla kur, her an ve bir sınıra tabi olmadan değişebilir.

Bununla birlikte uygulamada sınırsız bir değişken kur sistemine rastlamak güçtür. Hükümetler, uluslararası ticaret ve mali ilişkilerde belirsizlik doğurması enflasyonu hızlandırması gibi nedenlerle döviz piyasalarına müdahale ederek aşırı dalgalanmaları önlemeye çalışırlar. Hükümet müdahalesi kurlar yükselirken, merkez bankasının serbest piyasada döviz satması (arzu arttırması), düşerken de piyasadaki döviz satın alması (talep yaratması) biçiminde olur. Müdahalelerin derecesi kurlarda arzulan istikrarın ölçüsüne bağlıdır. Bu ise hükümetlerin politika tercihlerine bağlı bir konudur. Ancak belirtmek gerekir ki her ne biçimde olursa olsun, özellikle kur yükselişleri karşısında merkez bankasının etkili bir müdahale politikası uygulanabilmesi için ülkenin resmi döviz rezervleri yeterli bir düzeyde olmalıdır.¹⁹

Esnek kur sistemi uygulamasının da sağladığı bazı avantajlar bulunmaktadır. Esnek kur sisteminin ayarlama mekanizması olarak destek bulması, basitliğinden kaynaklanmaktadır. Basitlik argümanının dayanağı, ayarlama mekanizmaları arasında döviz kurunun kolayca değiştirilebilecek yapıya sahip olması ve bu değişimin piyasa aracılığı ile gerçekleşebileceğine ilişkindir. Kurları yükselip, alçalmaya bırakmak, yurtiçi fiyatları ve maliyetleri diğer ülkelere göre ayarlamaktan daha kolaydır. Açık

¹⁹SEYİDOĞLU, a.g.e., s.312-314

pozisyondaki ülkenin ticaret dengesini düzeltmek için, bu büyüklükte geliri düşürmektense döviz kuru ayarlamaları daha kolaydır.²⁰ Devlet dış dengeyi sağlamak için özel bir girişimde bulunmak zorunda olmayacağından, iç dengeyi tutturmak için kullanabileceği çeşitli politikalardan daha rahat yararlanabilir. Sabit kur sisteminde devletin döviz kurunu belirli bir düzeyde tutabilmesi amacıyla gerektiğinde piyasaya müdahale için elinde belirli bir büyüklükte döviz rezervi bulundurması gerekir. Oysa esnek kur sisteminde döviz rezervi tutmaya ihtiyaç duyulmaz.²¹

Bu avantajlara karşılık esnek kur uygulamasının bazı sakıncalı yönleri de bulunmaktadır. Sistemin döviz kurlarına ilişkin belirsizliği ve kambiyo riskini artırarak, dış ticareti ve uluslararası yatırımları azaltması sakıncalı yönlerinden biridir.²² Diğer bir sakıncalı yönü ise; esnek kur sisteminde kurların oynaması enflasyonu artırarak açıkları fazlaştırır, açıklar nedeniyle de kurlarda yeniden dalgalanmalar olur. Bunun sonucunda enflasyon kısır döngüsüne girilebilir.²³

Bu sistem günümüzde pek uygulama alanı bulamamıştır. Çünkü, gerçek ekonomik hayatta hükümetler ve merkez bankaları döviz kurlarındaki aşırı dalgalanmaları önlemek için döviz piyasalarına çeşitli şekillerde müdahalede bulunurlar. Bu nedenle uygulamada geçerli olan sistem konunun çeşitli şekil ve dengelerde kur hareketlerini düzenlediği gözetimli dalgalanmalardır.²⁴

2.3. Esneklik Kazandırılmış Sabit Döviz Kuru Sistemi

1973 yılında Bretton Woods sistemi fiilen sona erdikten sonra, çok sayıda Batılı sanayileşmiş ülke, döviz kurlarını dolara karşı serbest dalgalanmaya bırakmıştır. Türkiye'de bu gelişmelerin dışında kalmamış ve döviz kuruna esneklik kazandırmaya çalışarak, esneklik kazandırılmış sabit kur sistemini benimsemiş, bu uygulama 1 Mayıs 1981 tarihine kadar sürmüştür.²⁵

²⁰Nilgün ACAR BOLAYLAR, D.E.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi, (1997, Cilt: 12, Sayı: II), s.67.

²¹İŞGÜDEN, AKYÜZ, a.g.e., s.115.

²²GÜRAN, a.g.e., s.95.

²³İŞGÜDEN, AKYÜZ, a.g.e., s.116.

²⁴ÖZBEK, a.g.e., s.19..

²⁵GÜRAN, a.g.e., s.99.

Sabit kur sistemine esneklik kazandırılmasıyla ortaya çıkan uygulamalarda ülkeler, ulusal paralarının değerini yabancı bir paraya bağlayarak sabitlerler. Ekonominin zaman içinde değişen koşullarına göre de gerektiğinde sabit olarak belirledikleri bu değeri değiştirirler. Böylece sabit kur uygulamasına esneklik getirilmiş olur.

Ulusal paranın yabancı bir paraya bağlanmasında iki ayrı yol izlenir. Bunlardan birincisi tekli bağlantı, diğeri ise sepet (çoklu) bağlantıdır. Tekli bağlantı, genellikle bir ülke ticaretinin en yoğun olarak yapıldığı bir başka ülke para birimine olan bağlantı olarak ifade edilir. Bu tür bağlantı, Sterlin Alanı, Dolar Alanı, Frank Alanı gibi çeşitli para alanlarının oluşumuna fırsat vermiştir. Sepet bağlantısı, tek para birimine bağlantısının gerek anahtar para ülkesi gerekse bağlantıcı açısından gözetilen olumsuz etkisini gidermek amacıyla uygulanan bir sistemdir. Sepet (çoklu) bağlantı uygulamasının en iyi örneklerinden biri; Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından yaratılan özel çekme haklarıdır (SDR).²⁶

Katı bir sabit kur sistemine esneklik kazandırmanın başlıca iki yöntemi bulunmaktadır. Bunlardan birincisi döviz kuru ayarlamalarıdır. Sabit kur sistemlerinin esnekliğinin döviz kuru ayarlamaları yoluyla artırılmasının da başlıca iki yolu bulunmaktadır. Bunlardan birincisi, büyük oranlı döviz kuru ayarlamaları yapılması; ikincisi de, küçük oranlarda olmak üzere daha sık ayarlamalara başvurulmasıdır. Böylece ortaya çıkan sistemlerden birincisine ayarlanabilir tespit sistemi, ikincisine ise sürünen pariteler veya kayan pariteler sistemi denilmektedir.

Sabit kur sistemlerine esneklik kazandırmanın ikinci temel yolu ise, alt ve üst destekleme noktaları arasındaki bantın genişletilmesidir. Böylece, döviz kuru, parite etrafında daha büyük dalgalanmalar gösterebilmekte ve desteklemelere daha geç ihtiyaç duyulmaktadır.²⁷

²⁶Sema KALAYCIOĞLU, *Esnek Kur Sistemi ve Türkiye Uygulaması*, (İstanbul: Fatih Yayınevi, 1983), s.53.

²⁷GÜRAN, a.g.e., s.99.

2.4. Döviz Kuru Seçiminde Kriterler

Bir ülke yukarıda açıklanan üç temel döviz kuru sisteminden hangisini seçerse, daha uygun bir karar vermiş olacaktır? Bu seçimin yapılması hangi kriterlere göre yapılmalıdır. Bu soruların cevabını birtakım göstergeler ile açıklamak mümkündür. Bunlar; ülkenin dışa açıklık derecesi, ekonominin büyüklüğü, dış ticarete konu olan malların çeşitliliği ve uluslararası mali piyasalarla bütünleşme derecesi, iç finansal piyasanın yapısı, enflasyon, ekonomiyi etkileyen temel bozukluklar döviz kuru seçiminde temel fonksiyonlardır. Aşağıda bu göstergeler kısaca açıklanmaya çalışılmaktadır.

i. Ülkenin dışa açıklık derecesi, dış ticarete konu olan malların GSMH'ya oranı ile ölçülmektedir. Eğer bir ülke ekonomisi dışa açık bir yapıda ise, sabit döviz kuru sistemi; buna karşılık dışa kapalı ve dış ticaret sektörü küçük ülke için esnek döviz kuru sistemi daha uygun olacaktır. Çünkü, sabit döviz kuru sisteminde toplam talebin kısılması ile dış ticaret açığının ortadan kaldırılması için, ekonominin ithalat eğilim oranının aksi yönde deflate edilmesi gerekmektedir. Bu açıdan, kapalı bir ekonomide dış ticaret açığı deflasyonist ve enflasyonist politikalar ile ortadan kaldırmanın maliyeti çok yüksektir. Buna karşılık bu açık, döviz kuru aracılığıyla çok daha kolay bir şekilde giderilmektedir.

ii. Küçük ve homojen ekonomilerde makroekonomik politikalar, ekonominin ihtiyaçlarına, bölgesel ve sektörel farklılıkları olan büyük ekonomilere göre daha etkin kullanılabilir. Bu tür ekonomilerde izlenen politikalar üzerinde çeşitli grupların fikir birliğine ulaşması daha kolay olmaktadır. Buna karşılık büyük ekonomilerde çeşitli ekonomik politikalar karşısında sosyal grupların fikir birliğinin sağlanması zor olmaktadır. Bu nedenle genellikle küçük ülkeler, sabit döviz kuru, büyük ülkeler ise esnek döviz kuru politikasını daha avantajlı bulabilirler.

iii. İhraç malları çeşitli ülkeler, genelde esnek kur sistemini tercih etmektedir. Çünkü, ihraç mallarındaki çeşitlilik, ülkenin tek bir mala olan bağımlılığını azaltmaktadır. Bu malların fiyat ve miktar dalgalanmalarından doğabilecek kayıpları da gidermektedir. Buna karşılık, ihracatı sınırlı birkaç mala bağlı olan ülkeler, ihracat

gelirlerinin ekonomi üzerindeki olumsuz etkilerini giderebilmek ve döviz rezervlerinde istikrar sağlamak sabit kur sistemini tercih etmektedir.

iv. Bir ülkede ticaret bankalarının yabancı para aktiflerinin para arzına oranı yüksek ise, bu ülkede ekonominin dış mali piyasalar ile bütünleşmesinden ve sermaye hareketlerinin serbestliğinden bahsetmek mümkün olabilecektir. Eğer ülkenin parası konvertibl değilse, bu ekonominin dış mali piyasalar ile bütünleşmesi çok zor olacaktır. Büyük uluslararası mali piyasalara sahip ekonomilerde tercih edilen sistem, esnek döviz kuru sistemidir.²⁸

v. İç finansal piyasanın yapısı, çok az gelişmiş finansal piyasalar esnek kurların kabulünü güçleştirir. Finansal sektörün az gelişmiş bir yapıya sahip olması bir ekonomide döviz piyasasına resmi müdahale ve kontrol zorunludur. Bir hayli gelişmiş özel finansal piyasaya sahip bir ekonomide ise sabit kurların seçilmesi düşünülemez.

vi. Enflasyon; enflasyon oranı da döviz kuru politikasının seçimini etkiler. Enflasyon oranı yüksek olan bir ülkenin parasını enflasyon oranı düşük olan bir ülkenin parasına bağlanmasının pratik bir yararı yoktur. Çünkü, enflasyon farkı ayarlanabilir kurla esnek bir kur arasındaki farkın az olması için sık sık parite ayarlamaları bir yandan döviz kurlarının sabitleştirilmesiyle gelirlere istikrar kazandırırken, diğer yandan dışa açıklık derecesini azaltabilecektir.

vii. Ekonomiyi etkileyen temel bozukluklar, esnek ve sabit kurlar arasındaki seçimi bir ölçüde ekonomiyi etkileyen temel bozuklukların kaynağına da bağlıdır. Bu tür rahatsızlıkların yarattığı şoklar, ülke içinden veya dışarıdan kaynaklanabilir. Temel ekonomik bozuklukların büyük bir kısmının ülke içinden kaynaklanması durumunda sabit; dışarıdan kaynaklanması durumunda esnek döviz kurlarının seçimi daha uygun olacaktır. Dış ekonomik rahatsızlıkların esnek kur tercihi durumunda ekonomiyi etkilemesi daha güçtür.²⁹

²⁸KARLUK, a.g.e., s.321..

²⁹İlker PARASIZ, *Para Banka ve Finansal Piyasalar*, (VI. Baskı, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, Ekim 1997), s.518.

Görüldüğü gibi, ülkenin bir takım göstergeleri uygun bir döviz kuru seçiminde yol gösterici olmaktadır. Örneğin sabit döviz kurunu seçen ülkelerde; ithalat/GSMH oranı yüksek, GSMH miktarı nisbeten küçük, ihraç malları sınırlı ve yabancı konvertibl para aktifleri/para arzı oranı küçüktür.

2.5. Döviz Kuru Politikaları

Döviz kuru politikası, hükümetlerin uluslararası ödemelerini belli bir düzen içinde gerçekleştirmek amacıyla dış ödeme dengesini etkilemek için döviz kuru ile ilgili olarak aldıkları tüm önlemlerdir. Bu önlemler çoğu kez uluslararası para sisteminin yönlendirilmesine göre alınmaktadır.³⁰

Döviz kuru politikası uygulamada birçok değişkenle bağlantılı olmakla birlikte, onun esas temelini ülkenin içinde bulunduğu ekonomik koşullar veya daha genel olarak ekonominin yapısı oluşturmaktadır. Çünkü ülkeler itibariyle döviz kuru politikasının şekli kadar, amaçları da birbirinden farklı olabilmektedir. Bu yüzden, gelişmişlik düzeyi, izlenecek politikayı ve döviz kurunu esas alacak kriterleri belirleyen önemli bir etken olmaktadır.

Kur tespitinde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında en önemli fark, amaç konusunda belirlemektedir. Gelişmiş ülkeler için amaç; cari kurun denge kurundan sapma gösterip göstermediğini ortaya koymaktır. Gelişmekte olan ülkelerde ise, orta vadede sürdürülebilir gerçekçi ve istikrarlı bir kur oluşturmak amaç olarak benimsenmektedir.³¹

Döviz kuru politikası, bir ülkenin izlediği ticaret politikasıyla yakından ilgilidir. Aşırı değerlenmiş bir döviz kuru kesinlikle miktar kısıtlamaları ve döviz kontrolü uygulamasını gerektirmekte, böylece de içe dönük ithal ikamesi politikasının açıkça ya da dolaylı olarak kabulünü zorlamaktadır. Öte yandan, gerçekçi ya da gerçek değerinin altında saptanmış bir döviz kuru ise, diğer uygun önlemlerle birleşince, ihracatın ve

³⁰S.Rıdvan KARLUK, Türkiye Ekonomisi, (Gözden Geçirilmiş VI. Baskı, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., 1999), s.528.

³¹Ömer ABUŞOĞLU, Döviz Kuru Politikası ve İhracat Üzerine Etkisi, (Ankara: TOBB Yayını, 1990), s.51.

döviz kazançlarının hızla artması ve dolayısıyla dışa dönük, ihracatı özendirici bir politika uygulaması için gerekli olmaktadır.³²

Etkin bir döviz kuru politikası ise, ulusal paraların birbirlerine karşı olan değerlerinin belirlenmesinde yardımcı olmakta, uluslararası ödemeler sorununun büyük ölçüde çözümlenmesinde etken rol oynamakta, ayrıca ülkelerin dış ödemeler bilançosu dengesizliklerinin giderilmesi konusunda yararlı bir araç olarak kullanılmaktadır.³³

Etkin bir kur politikasının gerçekleştirilebilmesi için ise şu koşulların yerine getirilmesi gerekmektedir.

i. Kurun istikrarını sağlamak ve kur politikasını etkinleştirmek için ülkede sağlıklı makroekonomik politikaların uygulanması gerekmektedir.

ii. Kur politikasının esnekliği iyi ayarlanmalıdır. Ne fazla dalgalanan ne de hareket kabiliyeti az kur politikaları uygulanmalıdır.

iii. Kurun belirli bir dönem sonucunda ne olacağı, yani belirginliği, uygulanan ekonomi politikaları ile saptanmalıdır.

iv. Resmi makamların kura müdahalesi fazla olmamalıdır. Müdahale, ancak ince ayar yapmak ve günlük hareketleri yumuşatmak için yapılmalıdır.

v. Ülkenin resmi rezervlerinin düzeyi veya rezerv talebi ile kur politikası ahenkli olmalıdır.³⁴

Döviz kuru politikaları, döviz kuru paritelerinin belirlenmesinde aktif rol oynamaktadır. Devletler bazı durumlarda kendi ulusal çıkarları uğruna oldukça etkin

³²Anne O.KRUEGER, "Ekonominin Dışa Açılmasında Kambiyo Kuru Politikası", *Türk Ekonomisinin Dışa Açılma Sorunları, Ekonomik ve Sosyal Etüdler Konferans Heyeti*, (İstanbul: 1979), s.107.

³³ÖZBEK, a.g.e., s.14.

³⁴Gazi ERÇEL, "Ödemeler Dengesi ve Döviz Kuru Politikaları", *Finans Dünyası*, (Sayı: 50, 1994), s.21.

kur stratejileri uygular, dış ödeme dengelerini sağlamak için çeşitli tedbirlere başvururlar.³⁵

Serbest veya esnek kur sisteminde dış denge, döviz kurlarının arz ve talep şartlarına bağlı olarak serbestçe dalgalanmasıyla sağlanır. Esneklik kazandırılmış sabit kur sistemi uygulayan ülkelerde hükümetlerin dış denge açıklarını giderici tedbirler, başlıca üç tanedir. Bunlardan ilki, ülkede milli gelir ve harcamaları daraltıcı politikalar uygulamak, diğeri dış ticaret ve kambiyo kısıtlamalarına yönelmek, üçüncü tedbir ise kur ayarlamaları yapmaktır.³⁶

Enflasyonist baskının sürekli olduğu ve ödemeler dengesi açık veren ülkelerde dört alternatif ayarlama yönteminden söz edilebilir.

i. Tamamen piyasa koşullarına göre belirlenen dalgalı ya da esnek kur politikası,

ii. Piyasa istikrarını korumaya, spekülasyonu önlemeye, belirsizlikleri ortadan kaldırmaya yönelik hükümet müdahaleleri ile birlikte uygulanan bir güdümlü değişken kur politikası,

iii. Mini devalüasyon politikası olarak da adlandırılan aşağı yukarı sürekli bir görünüm taşıyan devalüasyonlar,

iv. Belirsiz tarihlerde ve uzun aralıklarla yapılan yüksek oranlı devalüasyonlar.³⁷

Döviz kuru politikalarının, döviz pariteleri üzerindeki etkisini analiz ettikten sonra, yukarıda açıklanan koşullar somuta indirildiğinde, en önemli uygulamanın temel makroekonomik politikalarının istikrarlı olması gerçeği karşımıza çıkmaktadır.

³⁵Dominique PLIHON, *Döviz Kurları*, Çeviren: Mehmet BOLAK ve Diğeri, (İstanbul: İletişim Yayınları, 1995), s.85.

³⁶KARLUK, a.g.e., s.323.

Enflasyonun düşük oranda gerçekleştiği varsayımı altında, yüksek kalkınma hızı ve yeni iş yaratma kapasitesini arttıran politikalar, kur politikasını istikrarlı kılacaktır.

3. ALTERNATİF DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ

1989 yılında iktidardaki serbestleşme uygulamaları ve neticesinde 32 nolu kararname çıkmıştır. Bu kararname sermaye hareketlerinin serbestleşmesini ilan eden bir kararnamedir. Mali piyasalara bu kararname ile tam serbesti getirilmiştir. IMF tarafından TL'nin konvertibilitesi kabul edilmiş ve TL. ile döviz tam ikame edilebilir hale gelmiştir. Böylece döviz kurları da hayatımıza girmiş güçlü bir yer edinmiştir. Ülkemizin içinde bulunduğu mevcut koşullar itibariyle yerini her geçen gün sağlamlaştırmaktadır.

Döviz kuru sistemleri üzerine olan literatür, alternatif uygulamalarının gerektirdiği "kredibilite" ve "esneklik" kavramları arasındaki tercih üzerinde önemle durmaktadır. İki uç örnek üzerinde durulursa; tam esnek kur sisteminde merkez bankası müdahalesi en aza indirgenmekte ve bağımsız para politikası uygulamasına olanak tanınmaktadır. Bu sistem döviz kuru değişimleri ile içsel ve dışsal şokların gerektirdiği ayarlamalar hemen tümünü yansıtmaktadır. Sistemin getirdiği esnekliğin maliyeti daha yüksek enflasyon ve kredibilite kaybıdır. Diğer uç örnekleri olan sabit kur sistemi ise uygulamada daha yüksek kredibilite ancak daha az esneklik sağlamaktadır. Sistemden çıkış yapılmadığı sürece gerçekleşen makroekonomik disiplin olumlu bekleyişler yaratacak ve enflasyon oranı daha düşük seviyede gerçekleşebilecektir.

Tam esnek ve sabit kur sistemi, iki uç döviz kuru sistemi uygulamasını oluşturmaktadır. Ancak, bu iki uygulama arasında farklı sistemler mevcuttur. Aşağıda tam esnek kur sisteminden sabit kur sistemine kadar esneklik derecesine göre sıralanan 9 farklı döviz kuru sistemine ilişkin açıklamalar yer almaktadır.³⁸

³⁷Yavuz CANEVİ, *Sürekli Enflasyon Devrelerinde Uygulanması Önerilen Bir Kur Politikası Mini Devalüasyon*, (Ankara: Türkiye Ekonomi Kurumu Konferans Dizisi, Yayın No: 12, 1978), s.4.

³⁸Azim ÖZDEMİR, Gülbin ŞAHİNBEYOĞLU, "Alternatif Döviz Kuru Sistemleri", *Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü, Tartışma Tebliğleri*, Eylül 2002; www.tcmb.gov.tr/research/discus/dpaper39.pdf

3.1. Serbest Dalgalanma

Bu sistemde ülke parasının değeri piyasa tarafından belirlenmektedir. Müdahaleler kurların istenilen düzeyde oluşmasını sağlamak yerine, bu piyasadaki gereksiz dalgalanmaları önlemek ve değişimleri daha ılımlı hale getirmek için yapılmaktadır. Olumsuz tarafı ise ekonomik ilişkilerdeki belirsizlikler ve riskleri arttırması nedeniyle kaynak dağılımını olumsuz yönde etkilemektedir.³⁹

Genellikle gözlenen odur ki serbest dalgalanma batı ülkelerinde büyük kriz veya ekonomik güçlüklerle karşılaştığı dönemlerde denenmiştir. Bu dönemleri şu şekilde ayırlamamız mümkündür;

3.1.1.I. Dünya Savaşı Sonrasındaki Deneyimler

I. Dünya Savaşı ticaretin dengeli yapısını bozarak, savaş masrafı olan ülkelerin ödemeler bilançosu açıkları vermelerine, tarafsız ülkelerinde ödemeler dengesi fazlalıklarının yarattığı enflasyonla mücadele etmelerine zemin hazırlamıştır. Savaş sonrasında dünya ticaretinde geçmişteki etkinliğini yitiren Avrupa, piyasayı ABD'ye kaptırınca, ticari işlemlerde dolara talebin artması ile birçok Avrupa parasının Dolar karşısında değer yitirme sürecine girmelerine yol açmıştır. Belli başlı Avrupa paralarının Dolar karşısında söz konusu dönemde ne kadar değer yitirdikleri aşağıdaki tabloda izlenebilir.

³⁹Sedat DİNÇER, www.danismend.com/konular/maliisleryon/M/alternatif/doviz

**Tablo 1: Belli Başlı Avrupa Paralarının Dolar Karşısında Yitirdikleri Değer
(Ocak 1919, Aralık 1920 Yılları Arasında % Olarak)**

İngiltere	-26.72	Fransa	-67.74	Almanya	-67.61
İtalya	-77.80	Belçika	-49.88	Hollanda	-26.84
İsviçre	-25.51	İsveç	-32.19	Kanada	-11.89

Kaynak: KALAYCIOĞLU, a.g.e., s.64.

Tablo 1'de gözlediğimiz gelişmeler Fransa'nın Mart 1919'da İngiltere yine aynı yıl, Almanya 1915'de serbest dalgalanmaya geçmesine sebep olmuştur. Ancak çalışmamızın birinci bölümünde de üzerinde kısaca durduğumuz gibi Almanya hariç deneyimlerin kısa süreli ve başarısız olduğu belirtilmiştir.

3.1.2. Büyük Buhran ve Depresyon Dönemindeki Deneyimler

Büyük buhranın başlaması ile kısa dönemli spekülatif sermaye hareketleri hızlanmış ve bu nedenle ödemeler dengesi güçlükleri ile karşılaşan birçok ülke altın döviz standardından ayrılmıştır.

Daha buhranın başında Latin Amerika ülkeleri⁴⁰, 21 Eylül 1931'de İngiltere, 1933 Nisan'ında ABD paralarını dalgalanmaya bırakmışlar, Hindistan, Mısır, İrlanda, Filistin, İsveç, Norveç, Danimarka ve Kanada ise paralarını dalgalanan Sterline bağlamışlardır.⁴¹

Dalgalanmanın serbest olduğu dönem sözü edilen hiçbir ülke için uzun olmamıştır. Ancak kısa olan süre içinde gerek Sterlin, gerekse Dolar büyük değer kayıplarına uğramıştır. Bu dalgalanmalar, aslında sözü edilen ülkelere uluslararası piyasalarda bir rekabet gücü sağlamışsa da, spekülatif kur hareketlerinin yoğunluğu nedeni ile kısa dönemli sermaye kaçışlarının azalmayıp artması Nurkse'ye göre serbest dalgalanma deneyiminin felaketler getirmesine neden olmuştur.

⁴⁰KALAYCIOĞLU, a.g.e., s.64.

⁴¹Süleyman BARDA, *Münakale Ekonomisi*, (İstanbul :İ.Ü. İkt. Fak., 1964), s.51

1936 yılından itibaren döviz piyasalarına kamu müdahalesinin arttığını gözlemekteyiz. Böylece serbest dalgalanma döviz istikrar fonlarının yaptığı müdahalelerle "kirli dalgalanmaya" dönüşmüştür.

1936'dan sonra esnek kur sistemi deneyimine pek rastlanmamaktadır. 1944 yılında yürürlüğe giren Bretton Woods sisteminin sabit ve ayarlanabilir pariteler sistemini kabul etmesi, uzun süre ile esnek kur sisteminin belirgin bir uygulama göstermemesine neden olmuştur. 1952-1962 yılları arasında Kanada'nın esnek kur uygulaması bir kenara bırakılacak olursa, 1936'dan sonraki deneyimlerin 1970 sonrasında yoğunlaştığı dikkatimizi çeker.⁴²

3.1.3.1971 Sonrasındaki Deneyimler

Aynı geçici serbest dalgalanma uygulaması 1971 yılında ABD'nin Doların altına çevrilebilirliğinin kalkmasından sonra Smithsonian anlaşmasına kadar geçen 4 aylık süre içinde yapılmıştır (15 Ağustos 1971-18 Aralık 1971). Doların altına olan bağlantısının kopması ile altın döviz standardının ortadan kalkması Doların yanısıra diğer birçok batı ülkesi paralarının da dalgalanmaya bırakılmasına yolaçmıştır. Yalnız şunu belirtmek gerekir ki, bu dönemde Avrupa paralarının dalgalanmasını pek serbest dalgalanma olarak niteleyemeyiz. Çünkü, paralarını dalgalanmaya bırakan İngiltere bir alt dalgalanma sınırı koyarken, Belçika, Hollanda, İtalya, İsveç, Danimarka ve Norveç genişletilmiş aralık içinde dalgalanmaya girmişler, Fransa ise ikili kur sistemi uygulayarak sadece mali ve sermaye işlemleri için dalgalanmayı esas almıştır.⁴³ Smithsonian anlaşması, 4 aylık serbest dalgalanma döneminin sonu olmakla beraber, 1973'de Doların özel çekiş hakları ile ifade edilen değerinin devalüe edilmesinden sonra, başta İngiltere olmak üzere birçok ülke paralarının değerini Dolara bağlı olarak dalgalanmaya bırakmışlardır. Bu ülkeler İngiltere, Bangladeş, Gambiya, Hindistan, İrlanda, İtalya, İsviçre, Japonya, Kanada, Malawi, Malta, Sierra Leone, Srilanka, Trinidad ve Tobago'dur. Daha sonra "Aralık" uygulamasında bulunan ülkelerde dalgalanmacılar arasına katılmıştır.⁴⁴

⁴²KALAYCIOĞLU, a.g.e., s.65.

⁴³Gül TURAN, Uluslararası Para Sistemi; Dünü, Bugünü, İş Bankası Kültür Yayınları, s.192.

⁴⁴TURAN, a.g.e., s.192.

3.2. Gözetimli Dalgalanma

Bu sistemde parasal otorite döviz kurlarına müdahale etmekle birlikte bu müdahaleler önceden belirlenmiş kurlara göre yapılmamaktadır. Bu müdahaleler kendi karar alma mekanizmalarını bir takım göstergeler doğrultusunda o an için iyi olduğunu düşündüğü şekilde çalıştırarak gerçekleştirilmektedir. Önceden açıklanmış kurlara bağlı olarak yapılmayan bu müdahaleler, ülke ekonomisinin hareket alanını genişletmektedir. Ayrıca bu şekilde yönlendirilebilen kurlarla, serbest dalgalanan kur sisteminin yol açtığı bir takım risk ve belirsizlikler azaltılabilmektedir. Diğer yandan kurallardan yoksun bu tür müdahaleler ekonomiler genelinde düşünüldüğünde birbirleriyle çelişen yönleri olabilmektedir. Kurların gözetimli bir şekilde dalgalandığı bir ekonomide, yapılan müdahaleler sonucu elde edilmeye çalışılan ekonomik yararlar diğer ülkelerin bundan olumsuz etkilenmesi sonucu oluşuyorsa bu sistem kirli dalgalanma olarak adlandırılmaktadır. Doğrudan müdahaleler uluslararası dövizlerde bir değişim yaratırken dolaylı müdahaleler (faiz oranları, likidite veya diğer finansal araçlar) yaratmaz (Kanada ve Avustralya gelişmiş ülkelerde uygulanabilmiştir).⁴⁵

3.2.1. Gözetimin Amacı Açısından

3.2.1.1. Temiz Dalgalanma (Clean Float)

Bu tür gözetimli dalgalanmada gözetim ve müdahale sadece kısa dönemli düzensiz dalgalanmaların ortadan kaldırılmasını amaçlar. Temiz dalgalanmanın uygulanmasında iki ayrı yöntem ayırt edilebilir.

i. Çifte Kur Mekanizması

Çifte kur sisteminin amacı, istikrarı bozucu spekülatif sermaye hareketlerini engellemektir. Bu da şu şekilde gerçekleştirilebilir.

⁴⁵ŞAHİNBEYOĞLU, ÖZDEMİR, a.g.e.

Ülkenin dış dengesini net sermaye hareketlerinin etkisinden soyutlayacak biçimde, mali işlemler için kur dalgalanmaya bırakılır. Ayrıca, cari hesap işlemleri içinde bir bağlantı kuru belirlenir. Her ne kadar, mali ve ticari işlemlerin birbirinden ayrılması kolay ve mümkün değilse de, Belçika, Fransa ve İtalya 1970'lerde böyle bir ayırımı uygulamışlardır.

Çifte kur sistemi altında serbestçe dalgalanan mali kur şunu ifade eder. Sermaye hesabı dengesi arz ve talebe göre belirlendiği için ülkenin dış dengesi sermaye hareketlerinden soyutlanır. Dış dengesizlik böylece sadece cari hesap dengesizliğinden kaynaklanacak biçimde sınırlanır. Cari hesap açığı bulunan bir ülke ise, parite değerini korumak ve döviz rezervlerinde istenmeyen değişimleri engellemek için merkez bankası aracılığı ile açık piyasa işlemlerine girişir. Bu girişim ile mali ve ticari piyasalar arasındaki ilişki şöyle kurulur: Açık veren ülke sabit pariteyi koruyabilmek ve parasının değer kaybını engelleyebilmek için elindeki rezervleri satıp ülke parasını satın alır. Rezerv kaybı, mali piyasada ülke parasının değer kaybetmesine yol açar. Bu olgu ise açık veren ülkeye sermaye akışını tahrik edecektir.

Çifte kur sisteminin işlemesi çeşitli koşullara bağlıdır. Bir kere ülke bir taraftan ticari piyasada rezerv kaybederken, mali piyasadan rezerv satın alıyorsa, kur farklarından doğacak kaybın büyük olmaması için, mali ve ticari kurlar arasındaki farkların çok büyük olmaması için, mali ve ticari kurlar arasındaki farkların çok büyük olmaması, bir diğer deyimle mali kurun ticari kur etrafında oynadığı aralığın dar olması gerekir. Oysa mali kur, sermaye hareketlerine bağlı olduğuna göre, bu sınırların minimumda tutulması her zaman mümkün olmayabilir. Ayrıca, mali piyasadaki kur değişmelerinin ticari piyasadaki rezerv kaybını karşılayacak sermaye hareketlerini uyarması, sermaye hareketlerinin kur esnekliği nedeni ile de her zaman mümkün olmayabilir. Kurun cari değeri yanısıra sermaye hareketlerini belirleyen etkenler arasında yabancı yatırımcıların başka ülkelerde yatırım yapma arzusu da söz konusu olduğuna göre, bu imkanın neden kısıtlı olduğu daha iyi anlaşılabilir. Ticari ve mali kurlar arasındaki fark büyüdüğü ölçüde beklenen sermaye hareketlerinin etkisi dış açığı daha da büyütebilir.

ii. Merkez Bankasının Düzenleyici İşlemleri

Bu işlemlere gelince, bu basit bir açık piyasa işlemi olup, değer kaybeden yerli parayı desteklemek için rezerv satın yerli paranın satın alınması veya eğer yerli para değer kazanıyorsa rezerv satın alınıp yerli parayı satma işlemidir. Bu işlem ülkelerarası merkez bankaları tarafından da birbirlerini desteklemek amacı ile yürütülebilir. 1971 yılında aşırı değerlenen Doları gerçek düzeyine indirebilmek için Japon Merkez Bankasının Yen karşılığında, Dolar satması buna örnek olarak verilebilir.

3.2.1.2. Kirli Dalgalanma

Genellikle "kirli dalgalanma", müdahalenin merkantilistik bir politika uygulanmasının sonucu olarak yapılması halinde söz konusu olmaktadır. Burada merkantilist politikadan kasıt, iktisadi rekabet kaygısı taşıyan resmi müdahaledir. 1960 ve 1970'lerde, özellikle 1970 sonrası dalgalanma tecrübelerinde, sık rastladığımız "kirli dalgalanmayı" da her zaman "temiz dalgalanmadan" ayırmak mümkün olmamaktadır. Son derece yapay bir tanımla birbirinden ayrılan iki türün uygulamada ayırd edilebilmesi bir yorum meselesi olmaktadır. Örneğin 1971 yılında ABD, Japonya'nın Dolara karşı yaptığı açık piyasa işlemlerini "kirli dalgalanma" olarak nitelemiştir.

3.2.2. Gözetimin Kaynağı Açısından

Gözetimin kaynağı açısından dalgalanmayı da üç grupta toplamamız mümkündür.

3.2.2.1. Ulusal Otoritenin Kararı İle Dalgalanma

Bu ayırım kur dalgalanmaları şiddetlendiği zaman ülke merkez bankalarının yaptığı müdahaleyi veya kamu otoritesince kurulmuş olan döviz istikrar fonlarının yaptığı müdahaleleri ifade eder. Hemen bütün serbest dalgalanma deneyimlerinin ardından bu tür bir gözetimin varlığı görülmüştür. Genellikle ülke ihraç mallarına yabancı piyasalarda rekabet üstünlüğü sağlamak amacı ile yapıldığı düşünülen bu tür müdahale "kirli dalgalanma" olarak da nitelendirilmektedir.

3.2.2.2. Uluslararası Anlaşma İle Dalgalanma

1930'lardaki uluslararası işbirliği esprisi ile, ortaklaşa kararlarla kambiyo piyasalarına yapılacak müdahalenin, ülkelerin ortaklaşa çıkarlarını en iyi bir biçimde yansıtacağı yolundaki görüşler gözetimin uluslararası anlaşmalarla belirlenmesi yolunda girişimlere yön vermiştir. 1981 yılında Doları izleyerek paraların birbiri ardından dalgalanmaya bırakılması, spekülâtif sermaye hareketlerine tekil ülke düzeyinde çözüm getirmeyince ülkeler ortak bir tutum belirleme çabasına girmişlerdir. Döviz piyasalarında gözetimin belirlenmesi amacına yönelik birçok uluslararası zirve toplantısı bir sonuç vermemiş, Smithsonian anlaşması bu yönde atılan ilk önemli adım olmuştur. Yalnız bu anlaşmada, gözetim esasları üzerinde birleşilemeyince bilindiği gibi dalgalı kurlara geçici bir süre için son verilmiştir.

3.2.2.3. Uluslararası Otoritenin Kararı İle Dalgalanma

1976 Jamaica toplantısında kurlar üzerindeki gözetim, IMF ana sözleşmesinde belirlenen kurallara bağlanmıştır. Ayrıca, bu toplantı fona, ülkelerin sosyal ve siyasal politikalarına saygılı olmak koşulu ile, kur hareketleri üzerinde geniş gözetim yetkisi vermiştir. Gözetimli dalgalanma Dünya Ekonomisinin 1973 yılında içine girdiği krize çözüm getirmesi umuduyla geçici olarak kabul edilmiş bir uygulamadır. 1975 yılına gelindiğinde bu uygulamanın gerek mali, gerekse akademik çevrelerden büyük tepkiler almaya başladığını görmekteyiz. Gözetimin kur istikrarını sağlayamaması iddiaları yanısıra bu tür dalgalanmanın, ticaret dengesini beklendiği gibi otomatik olarak sağlayamaması da eleştirilmiştir. Ancak kanımızca gözetimli dalgalanmanın, ticaret dengesini beklendiği gibi otomatik olarak sağlayamaması da eleştirilmiştir. Ancak kanımızca gözetimli dalgalanmanın yeteneğini kısıtlayan o yıllardaki koşullardır. Konjonktürel iniş ve çıkışlarını aynı zamanda olmaması, fiyat esnekliklerinin düşüklüğü, ithal talebinin fiyatların değil yurtiçi gelirin fonksiyonu olmasının, bu yetersizlik üzerinde önemli etkisi olmuştur.

Şu var ki, bütün eleştirilere rağmen, 1978'de kabul edilen yeni reform tasarısının, "ulusal paraların pariteleri" adını taşıyan IV. maddesinde, gözetimli dalgalanma "kambiyo düzenlemelerine ilişkin yükümlülükler" olarak değiştirilmiştir. Maddeye göre, ülkeler istedikleri kur sistemini seçebilmekle beraber, artık esnek kur sisteminin resmi statü kazanması nedeni ile, bu sistemi de seçenler ayarlanabilir parite uygulamasını yeğleyen ülkeler gibi kambiyo uygulamalarında düzenlilik sağlamak, istikrarlı bir döviz kuru sistemi geliştirebilmek için fonla ve öbür ülkelerle işbirliği yapmak zorundadırlar. Dolayısıyla seçiş özgürlüğü bir davranış özgürlüğü değildir. Ülkeler kur dalgalanmalarını uluslararası işbirliği ile istikrarlaştıracak adımları atmak zorundadırlar.⁴⁶

3.3. Aralık İçinde Dalgalanma

Kurların belirlenen aralık içinde serbestçe dalgalanmasına izin verilmektedir.⁴⁷ Serbest dalgalanan ve sabit kur sisteminin bir bileşimi gibi algılanabilecek bu kur sistemi esnekliği ve istikrarı beraberinde getirir. Merkez parite olarak belirlenen aralığın ortalama değeri kurlara bir belirlilik kazandırırken, kurların bu aralık içinde dalgalanabilmesi dışsal şokların etkisini azaltmaktadır. Bu sistemde aralığın belirlenmesi bir problem niteliği taşımaktadır. Çok dar belirlenen bir aralık istikrarsızlığı ve spekülasyonu beraberinde getirmektedir. Ayrıca bu aralığın sürdürülebilir olması bu sisteme güven için şarttır. Devamlı ayarlanan aralık beklenen faydaları yok edebilmektedir.⁴⁸

3.4. Kaygan Aralık

Kaygan aralık sisteminde, bir önceki sistemden farklı olarak, aralığın ortalama değeri (Merkezi Kur) sabitlenmemiştir. Bu ortalama değer belli olmayan sürelerde çeşitli göstergeler ışığı altında ayarlanmaktadır. Merkez paritenin ayarlanma dönem ve

⁴⁶KALAYCIOĞLU, a.g.e., s.66-70.

⁴⁷DİNÇER, a.g.e.

⁴⁸ŞAHİNBEYOĞLU, ÖZDEMİR, a.g.e.

oranlarının bilinmeyişi piyasalarda belirsizlik ve faiz oranlarında hareketlilik yaratabilir (Benzer bir sistem İsrail de 1989 ve 1991 yılları arasında uygulanmıştır).

3.5. Yönlendirilmiş Sabit Aralık

Yönlendirilmiş sabit aralık sisteminde, ülke parasının değeri önceden açıklanmış sabit bir değer etrafında belirli limitler içinde dalgalanmaktadır. Fakat esas alınan sabit değer seçilmiş ekonomik göstergeler ve özellikle ödemeler dengesindeki gelişmelere bağlı olarak ayarlanabilmektedir.⁴⁹ Uygulamada aralık sistemi yönlendirilmiş sabit parite sistemi ile karşılaştırıldığında daha esnek bir yapıya sahiptir. Yönlendirilmiş sabit aralık sisteminin alışılmış sabit kur sistemlerinden farkı, sabit kur üzerinde bir baskı oluştuğunda, gerekli ayarlamaların bir anda değil belirli aralıklarla ve sıklıkla yapılıyor olmasıdır. Ayrıca bu ayarlamalar arasında belirlenen limitler içinde dalgalanmasına da izin verilmektedir. Yapılan bu ayarlamalar sayesinde, diğer sabit kur sistemlerinde gözlenen ve beklentiden kaynaklı spekülasyon hareketleri engellenebilmektedir. En büyük olumsuzluk ise faiz politikasının kurları destekleme zorunluluğudur. Bu nedenle faizler ekonominin gerekleri doğrultusunda istenildiği gibi kullanılmamaktadır (İsrail, Şili, İtalya bu uygulamayı zaman zaman seçmişlerdir).

3.6. Yönlendirilmiş Sabit Parite

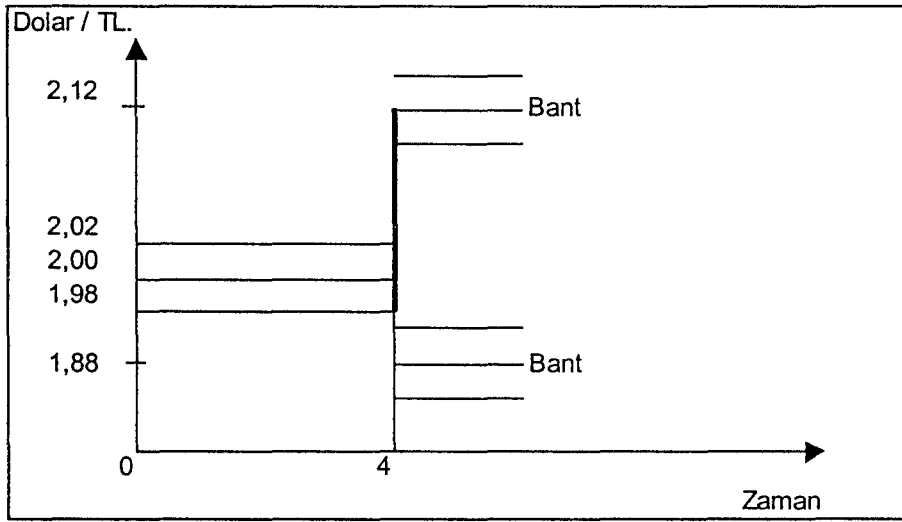
Bu sistemde ülke parasının değeri sabitlenmiştir. Bu sabit değer ülkenin seçilmiş ekonomik göstergelerine ve özellikle ödemeler dengesindeki gelişmelere bağlı olarak ayarlanabilmektedir. Bu sistem yönlendirilmiş sabit aralık sistemi ile karşılaştırıldığında daha katı bir yapıya sahip olmakla beraber alışılmış sabit kur sistemleri ile karşılaştırıldığında, bu sistemlerden farklı olarak sabit kur üzerinde bir baskı oluştuğunda, yine gerekli ayarlamaların bir anda değil belli aralıklarla ve sıklıkla yapılıyor olmasıdır. Bu nedenle sistem, yönlendirilmiş sabit aralık sisteminin avantajlarını ve dezavantajlarını beraberinde getirmektedir. Bunlara ek olarak aralığın

⁴⁹DİNÇER, a.g.e..

olmaması sebebiyle belirsizlikler en aza indirgenmiştir (Bu sistem 1960 ve 1970'lerde Şili, Kolombiya ve Brezilya'da uygulanmıştır).⁵⁰

3.7. Ayarlanabilir Sabit Kur Sistemi

Bretton Woods sistemi olarak bilinen bir sistemdir. Belirlenen kur uygulanan ekonomik politikalarla tutarsızsa arzu edilen yönde değiştirilebilmektedir. Bu sistem dış ticaret üzerindeki kur belirsizliğini azaltarak ekonomik istikrara katkıda bulunur. Fakat olası bir ayarlama beklentisi (devalüasyon) yoğun spekülasyonlara yol açabileceğinden ekonomide kriz yaratma riski vardır (1973 yılında Bretton Woods sisteminin çökmesinden sonrada pek çok gelişmiş ülke tarafından benzer uygulamalar kullanılmıştır. Ayarlanabilir sabit kur sistemini aşağıdaki grafik yardımıyla açıklanmaya çalışılmıştır.⁵¹



Şekil 3: Bantlı Sabit Kurda Değişmeler

Kaynak: PARASIZ, a.g.e., s.496.

Grafikte ayarlanabilir sabit kur sisteminin işleyişi gösterilmiştir. Grafikte 4. aya kadar herhangi bir değişme söz konusu değildir. Dördüncü ayın başında ülke parasını

⁵⁰ŞAHİNBEYOĞLU, ÖZDEMİR, a.g.e.

⁵¹DİNÇER, a.g.e.

ödemeler bilançosunda karşılaşılan açık ya da fazla duruma göre ya devalüe etmekte (döviz kurunu yükseltmekte) ya da revalüe etmektedir (döviz kurunu düşürmekte).⁵²

3.8. Para Kurulu

Ülke parasının seçilecek olan yabancı bir para ile sabit kurdan değişimini öngören ve belirli yasal düzenlemeleri gerektiren bir sistemdir. Bu sistemde para otoritesi ülke parasını yabancı para girişi karşılığı basmaktadır. Ayrıca Merkez Bankasının parasal düzenlemeler ve son kredi mercii gibi geleneksel fonksiyonlarına son vermektedir. Diğer yandan bu sistemin uygulanması kolay olmakla beraber para ve maliye politikalarının güvenilirliğini artırması, döviz kuruna istikrar kazandırması, faiz oranları birleştirmesi ve finansal derinliği artırması gibi faydaları da vardır. Bunun yanında bir takım maliyetler de getirmektedir. Para kurulu sisteminde bankalar daha duyarlı hale gelmekte, Merkez Bankası fonksiyonlarını kaybetmekte, mali politikalar üzerine sınırlamalar gelmekte ve nominal kurlar esnekliğini kaybetmektedir. Bu sistemin uygulanacağı ekonomide güçlü bir kamu finansmanı, sağlıklı bir finansal yapı ve yeterli miktarda döviz kaynakları gerekli görülmektedir. Tarihsel olarak pek çok küçük ülke uygulaması görülmektedir. Ancak bazıları önemli dışsal şoklarda uygulamaya son vermek durumunda kalmışlardır. Günümüzde Hong Kong ve Estonya uygulamaktadır. Arjantin ve Bulgaristan benzer uygulamalarda bulunmaktadır.

3.9. Tam Dolarizasyon

Bu sistemi uygulayan ülke parasal bağımsızlığına son vermekte ve başka bir ülkenin para birimini kullanmaktadır. Para kurulu sisteminin uç şeklidir. Parasal disiplinin artması nedeniyle güvenilirliği fazladır. Ayrıca istikrarsız bir döviz kurunun yol açtığı olumsuzlukları ortadan kaldırır. En önemli maliyetleri ise senyoraj gelirinin kaybı, Merkez Bankasının son kredi mercii rolünü sınırlaması, ekonomiyi döviz kuru krizlerine karşı duyarlı hale getirmesidir (Panama ve Sanmarino en yakın uygulamalarıdır).⁵³

⁵²PARASIZ, a.g.e., s.496.

⁵³ŞAHİNBEYOĞLU, ÖZDEMİR, a.g.e.

İkinci Bölüm

DÖVİZ PİYASALARI

1. DÖVİZ DENGESİ

1.1. Döviz Arzı

Döviz arzı, bir ülkenin diğer ülkelerden olan alacaklarından büyük ölçüde etkilenir. Bilançonun aktif tarafının pasif tarafını aşması durumunda, ülke diğer ülkelerden alacaktır. İhracat yapıldığı zaman, ülkeden mal çıkışı olur. Buna karşılık ülkenin yabancılardan alacak hakkı artar. Sermaye ihracatında ise, döviz arzı değil döviz talebi yaratılmış olur. Bütün hizmet gelirleri, hibeler, karşılıksız transferler ile yatırım gelirleri döviz arzını artırır. Döviz arzı, kısaca herhangi bir şekilde elde edilen ve milli paraya dönüştürülmek için döviz piyasasına arz edilen yabancı paralardır. Bir başka deyişle döviz arzı; fiilen mevcut bulunan her türlü yabancı ödeme aracıdır.

Döviz arzı ile döviz kuru arasında normal koşullar altında pozitif yönlü bir ilişki vardır. Ülkenin döviz kuru yükselirse normal olarak döviz arzı artar. Çünkü yüksek kur ülkeden alacaklıların daha fazla milli para elde etmelerine yol açar. Tersine bir durumda ise, döviz kuru düştükçe döviz arzı azalır. Bu sebeple döviz arz eğrisi, normal arz eğrisine benzer ve sol aşağıdan sağ yukarıya doğru çıkar. Döviz arzına etki eden faktörler şunlardır:

- Ülkenin ihracatına olan talebin fiyat esnekliği,
- Ülkenin ihracatına rakip yabancı mal arzının fiyat esnekliği,
- İhraç edilen malların arzının fiyat esnekliği,
- Ülkede ihraç edilen mallara olan iç talebin fiyat esnekliği.

1.2. Döviz Talebi

Döviz talebi genel olarak “bağlı”, “türev” bir taleptir. Döviz kendisi için değil onun sayesinde sağlanan mal ve hizmet satın almak için talep edilir. Ancak bu talep durumunun istisnai hali vardır. Bu istisnai durumlardan biride dövizin spekülasyon amaçlı elde tutulmasıdır.

Ülke sakinleri döviz, yabancılara olan borçlarının tasfiyesi için talep eder. Böylelikle dış borç ödemesi yapılabilecektir. Dışarıya borçlanma, mal ve hizmet ithali, dışarıda yapılan turistik harcamalar, dışarıda gayrimenkul, hisse senedi ve tahvil gibi değerler satın almak, yatırımda bulunmak, faiz hadlerinden yararlanmak, döviz kuru değişmelerinden spekülatif kazançlar sağlamak amacıyla bankalara para transfer etmek, döviz talebi yaratır. Kısaca döviz talebi yabancılara ödemede bulunmak için talep edilen toplam yabancı para miktarıdır. Döviz talep eğrisi döviz kurlarındaki düşme ile ters orantılı olarak artar. Negatif eğimli bir eğridir ve bu sebeple normal talep eğrisine benzer. Döviz kuru yükselirse, normal olarak döviz talebi azalır. Çünkü yüksek kur, ülkeden borç ödeyeceklerin belli miktarda yabancı para için daha fazla milli para vermelerini gerektirir. Döviz talebine etki eden başlıca dört faktör vardır. Bunlar aşağıda belirtilmiştir.

- Ülkenin ithal mallarına olan talebinin fiyat esnekliği,
- Ülkede ithalata rakip malların arzının esnekliği,
- İthal malları arzının fiyat esnekliği,
- Ülkenin ithal etmiş olduğu mallara yönelen diğer ülke taleplerinin fiyat esnekliği.⁵⁴

1.3. Denge Döviz Kuru

Niye Denge Döviz Kuru?

“Denge döviz kuru nedir?” sorusu hiç şüphesiz hem teorik olarak hem de uygulama açısından hem önemli hem de zor bir sorudur. Önemlidir, çünkü eğer denge döviz kuru doğru

⁵⁴Rıdvan KARLUK, *Uluslararası Ekonomi*, (İstanbul: 1998, 5. Baskı), s.311.

olarak bilinebilseydi, dünyanın pek çok ülkesinde zaman zaman gözlemlenen ve Türkiye’de de 1994 başlarında ciddi zararlara neden olan krizler belki engellenebilirdi. Öte yandan bu önemli sorunun cevabı oldukça da zordur ve şu anda rahatlıkla söyleyebiliriz ki, iktisatçıların üzerinde bir fikir birliğine vardığı bir cevap henüz bulunamamıştır. Biz bu çalışmada, “denge döviz kuru nedir?” sorusuna verilen cevapları tartışacağız. Fakat önceden belirtmek gerekir ki, bu çalışmada bu soruya net bir cevap verilememiştir.⁵⁵

1.3.1. Denge Döviz Kuru Nedir

Denge döviz kurunun belirlenebilmesi ile ilgili yaklaşımları üç ana başlık altında toplamaktayız.

1.3.1.1. Satın Alma Gücü Paritesi (SGP)

Birinci Dünya Savaşı sonunda, İsveçli bir iktisatçı olan Gustav Cassel, «dengeden» sapmaları ölçmeye yarayan bir vasıta geliştirdi. Savaş sırasında, ticaret kesintiye uğramıştı, çeşitli ülkelerdeki parasal şartlar farklı yönlere kaymıştı ve dış ticaret tekrar başladığında karşılaşılan sorun hesapları dengeye ulaştırabilecek yeni bir döviz kuru tespit etmektir. Cassel, döviz kurunun tespit edileceği uygun seviye olarak satın alma gücü paritesini ileri sürdü.⁵⁶ SGP hipotezi, döviz kurları ile enflasyon arasındaki yakın ilişkiden yola çıkarak Cassel tarafından ortaya atılmıştır. SGP’nin dayandığı mantık oldukça basittir. SGP hipotezine göre, bir malın (veya bir sepet malın) fiyatı, ortak bir paraya çevrildiğinde, fiyatı bütün dünyada eşittir. İkinci olarak SGP’nin zayıf versiyonu da, sürekli olarak fiyat eşitliğini şart koşmamakta ve ülkelerin enflasyon farkları kadar döviz kurlarında oynama olacağı belirtilmektedir. Biz burada SGP hipotezi üzerinde fazla durmadan, SGP hipotezinin gösterdiği kurun denge döviz kuru olup olmadığını tartışacağız. Fakat önce döviz kurunun belirlenmesinde bu kadar popüler olan SGP hipotezinin, nasıl bir mekanizma ile denge kuru gösterdiğine değinelim. Döviz kurları, mal fiyatlarını ortak bir para birimine dönüştürerek, uluslararası piyasalarda ticareti yapılan malların (ve servislerin) arzı ve bunlara olan talebin dengeye gelmesini sağlar. Bir A ülkesinin fiyatlarında meydana gelen artış eğer döviz kurunda

⁵⁵John WILLIAMSON, *Estimating Equilibrium Exchange Rates*, 1994, s.265-292.

⁵⁶Charles P.KINDLEBERGER, *Uluslararası İktisat*, (Çeviren: Necdet SERİN), (Ankara: Sevinç Matbaası, 1970), s.263.

bir değişme olmazsa, ülkenin mallarının, (önceki duruma) göre pahalı olacağını gösterir ve bu A ülkesi için, piyasada fiyat artışından önce ki arz-talep dengesinin bozulması demektir. Dengenin yeni baştan sağlanabilmesi için fiyatlardaki artış kadar, ülke parasında bir değer kaybı olması gerekir. Böylece SGP hipotezinin denge kuru oluşur.

Fakat SGP hipotezinin önerdiği bu kur "denge döviz kuru mudur?" Öncelikle, SGP hipotezi, iki zaman arasında karşılaştırma yapmaktadır. Bu durumda SGP hipotezi reel kurdaki sapmaları gösterebilmektedir. Bunun denge kur olduğu garanti edilememektedir.⁵⁷ İkinci olarak, bu kur makro ekonomik dengeyi sağlayabilmekte midir? Ticaret dengesi ve istihdamda hedeflenen düzeye gelinmesinde kullanılabilir mi? Bu sorulara verilen cevaplar olumsuzdur, çünkü SGP hipotezi ekonomideki temel değişkenleri göz önüne almamaktadır. Bunun dışında, SGP hipotezinin temelinde fiyat değişimlerinin, nominal döviz kurundaki değişimlerle yok edilmesi yani reel döviz kurunun sabit olması yatar. Reel döviz kuru, bir ülkenin fiyat seviyesinin başka bir ülkenin fiyat seviyesi cinsinden ifadesidir ve ülkenin uluslararası piyasalarda rekabet gücünü gösterir. Reel döviz kurunun sabit kalmasını varsaymak, rekabet gücünü sabit varsaymaktır. Bu ne derece gerçekçi bir varsayımdır? Petrol şokları, tasarruf ve yatırım eğilimlerindeki değişimler gözlemlendiğinde rekabet gücü ne ölçüde sabit kalabilir? Verimlilikte gözlemlenen değişiklikler, uluslararası ticarete konu olan ve olmayan mal ve hizmetlerin görelî fiyatlarında değişime neden olup, reel döviz kurunun sabit kalmasını engellemektedir. Bu durumda reel döviz kurunu sabit olarak düşünmek doğru olmayacaktır.

SGP hipotezi bütün bu söylenenlere ek olarak, ampirik çalışmaların sonucunda da, denge döviz kurunun belirlenmesinde başarısız olmuştur.⁵⁸

1.3.1.2. Parasal Yaklaşım ve Portföy Dengesi Yaklaşımları Gibi Yapısal Bir Model Oluşturulması

Parasal yaklaşım modellerinde, döviz kurundaki değişimler, ülkelerin görelî para arzı ve taleplerindeki değişimlerle açıklanır. Parasal yaklaşımda para talebini belirleyen gelir, faiz

⁵⁷ WILLIAMSON, a.ge., s.265-292.

⁵⁸Balossaa BELA, "The Purchasing Power Parity Doctrine: A Reappraisal", *The Journal Of Political Economy*, S:72, s.584-596.

oranı gibi değişkenler döviz kurunu açıklamak üzere kullanılır. Bütçe açıkları, cari denge, açık piyasa işlemleri gibi değişkenler varlık stoklarıyla ilişkilendirilebileceği için de daha geniş bir model oluşturulabilir.

Bu tip modeller ampirik çalışmalarda başarılı sonuçlar vermemiştir. Bunun nedeni olarak da, döviz kurlarının "finansal varlık olma" özelliği üzerinde durur. Döviz kurlarının değeri parasal yaklaşım ve portföy dengesi yaklaşımlarının genelde kabul ettiği gibi geçmişe yönelik olarak belirlenmemekte ve gelecek hakkındaki beklentilere dayanmaktadır. Bu bakış açısı aslında döviz kurlarının rassal yürüyüş yaptığını da açıklayabilmektedir.

Döviz kurlarının değeri, gelecek hakkındaki beklentileri değiştiren "haberlerin" duyulmasıyla ve temel değişkenlerde henüz bir değişim olmadan değişebilmektedir. Gelecekteki "haberlerin" tamamen tesadüfî dağıldığını kabul edersek, döviz kurlarının niye rassal yürüyüş yaptığı açıklığa kavuşabilir.⁵⁹

1.4. Temel Denge Yaklaşımı

Bu yaklaşım temelde hem iç hem de dış dengeyi aynı anda sağlayan döviz kurunu denge döviz olarak kabul etmektedir. Temeli Nurkse (1944)'e dayanan bu yaklaşım daha sonra I.M.F. tarafından geliştirilmiştir. Denge Kuru, spekülatif ve konjonktürel dalgalanmaları dışlayarak ve işsizlik oranını doğal işsizlik seviyesinde olduğu kabul edilerek bulunmuştur.⁶⁰

Bu modellerde genellikle ticaret hadleri, tarifeler, ticaret kısıtlamaları, sermaye hareketleri, makro ekonomik politikalar, devlet harcamaları ve verimlilik gibi "temel" değişkenler kullanılmakta ve çok ülkeli, büyük modeller kullanılmaktadır. Bu modellerin ortak yönü, dış dengenin cari denge olarak algılanmaması ve sermaye hareketlerinin de etkisinin dahil edilmesidir. Böylece dış ticaret açığı olan bir ekonominin sürdürülebilir bir denge gösterebileceği anlamı ortaya çıkmaktadır. Dış ticaret açığı da ülkeye akan sermaye ile giderilecektir. Bunun için ülkeye gelen yabancı sermayenin "akıllıca" kullanılması ve ülkeden çıkan kar payının, "yapay" olarak yükseltmemesi gerekmektedir.

⁵⁹J.A.FRENKEL and M.GOLDSTEIN, "A Guide to Target Zones", *IMF Staff Papers*, (1986, Vol.33, No: 4), s.633-673; Michael L.MUSSA, "Exchange Rates in Theory and In Reality", *Essays in International Finance*, (1990), s.179.

Bu yaklaşımın eksik yönleri, “temel” değişkenlere önem verirken, finansal değişkenlere yeterli önem vermemesi, modellerin çok büyük olması ve gelişmekte olan ülkelerde uyarlanmasında zorluk çıkaracak kadar fazla veriye ihtiyaç duymasındır. Bu yaklaşımın en büyük dezavantajı dış ticaret dengesinde ülkenin verdiği açığı ne kadarlık bir “normal” sermaye akışı ile karşılayacağı konusundaki boşluktur.⁶¹

Sonuç olarak; döviz kurlarını ülkelerin dış dünya ile mal, hizmet ve varlık ticareti yaparken kullanmak zorunda oldukları bir değer olarak düşünersek, denge döviz kurunun da ne ifade etmesi gerektiğini daha rahat ortaya koyabiliriz. Eğer döviz kuru ülkelerin dış dünya ile ilişkilerinde kullandıkları bir değer ise denge döviz kuru, dış dünya ile sürdürülen ilişkinin denge içinde olduğunu gösteren bir değer olması gerekmektedir. Bu da bildiğimiz gibi cari işlemler dengesi ve dış ticaret dengesinde kendini göstermektedir. Bu yaklaşım her ne kadar mantıklı görünse de bazı hataları mevcuttur.

İlk olarak “Dış ticaret bilançosunun dengede olması ne demektir? sorusunun yanıtı önemlidir. İthalat ve ihracatın birbirine eşit olması denge midir? Eğer bu denge ise istenilen bir olay mıdır? Pek çok ülke yatırım yapabilmek için belirli bir süre dış ticaretinde açık vermektedir. Açığını bu süre boyunca borçlanarak karşılamaktadır. O zaman dış ticaretinde ne kadar açık veya fazla vereceği amaçlarına göre ülkenin belirlemesi gereken bir değer olacaktır. Bu belirlenen değere göre de ülkenin bir denge döviz kuru olmalıdır.

Üçüncü olarak denge döviz kurunun hesaplanmasında yalnızca dış dengenin sağlanmasını yeterli görmek hatalı olabilir. Çünkü dış dengenin sağlanmasındaki tek faktör döviz kuru değildir. İşsizliğin yaşandığı ve ekonomide küçülme gözlemlendiğinde, ithalattaki azalmadan dolayı, dış ticaret dengesinde bir açık oluşmayabilir.

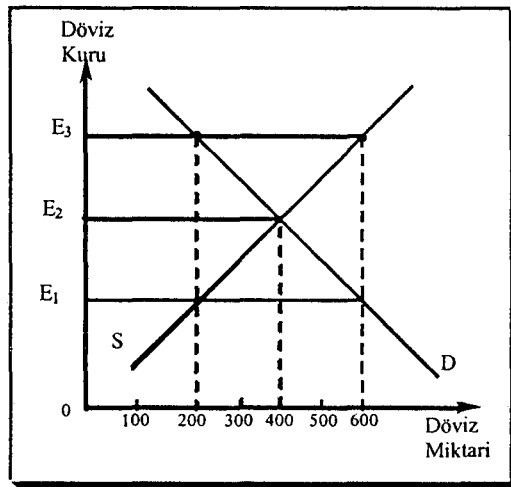
Fakat bu, kurum dengede olduğu anlamına gelmez. Bu bağlamda kurun dengede olması için yalnızca dış ticaret dengesinin sağlanması yeterli değildir. Aynı zamanda iç dengenin de sağlanması gerekir. Burada iç dengeden ne anlaşıldığı üzerinde durmakta yararlı olacaktır. Nurkse “iç dengenin, ekonomideki işsizlik oranının “doğal” işsizlik oranına eşit olduğunda

⁶⁰ WILLIAMSON, a.g.e., s.265-292

sağlanacağını belirtmektedir.” Williamson ise; “ekonomik aktivitenin yanında kontrol edilebilir bir enflasyonun gerekliliği üzerinde durur.”

Buradan şu sonuç çıkarılmakta, ülkenin belirlediği iç ve dış dengenin sağlandığında oluşan kurdur. Böylece uygulamadaki zorluklarına karşın bize en mantıklı gelen model “Temel Denge Yaklaşımıdır”. Buna karşılık SGP hipotezi enflasyon oranları arasında bir karşılaştırma yaparken, iç ve dış dengenin sağlanmasına yönelik bir mekanizma ortaya atamamaktadır.⁶²

Şu ana kadar denge döviz kurunu kapsamlı bir şekilde inceledik. Son olarak denge döviz kurunun oluşumunu çizim yardımıyla açıkladıktan sonra denge döviz kuru ile ilgili açıklamalarımızı tamamlamış olacağız.



Şekil 4 Denge Döviz Kuru

Kaynak: KARLUK, a.g.e., s.312.

Bu çizimde denge döviz kurunun arz ve talebe bağlı olarak serbest bir şekilde nasıl oluştuğu gösterilmiştir. Şekilde yatay ekseninde dövizin miktarı (dolar miktarı), dikey ekseninde ise döviz kuru gösterilmiştir. DD döviz talebi (T+ Arzı) SS ise döviz arzı (Tt talebi) eğrileridir. E, doların Tt fiyatıdır (döviz kurudur). Döviz arz ve talebinin mal ve hizmet ihraç

⁶¹ WILLIAMSON (ed.), a.g.e., s.265-292.

⁶² John WILLIAMSON, Estimating Equilibrium Exchange Rates, 1994, s.265-292.

ve ithalinden kaynaklandığı kabul edilmiştir. Sermaye hareketleri ile karşılıksız transferler analize dahil edilmemiştir.

Döviz kuru E_1 'de iken talep edilen döviz miktarı 600'dolardır ve döviz arzını 400 dolar aşmaktadır. E_1 döviz kurunda 400 dolarlık fazla bir döviz talebi söz konusudur. Bu durumda ABD, Türk mallarını pahalı bulacağı için, Türkiye'den ithalatı kısar. Diğer taraftan bu kur üzerinden ithalat Türkiye için ucuza geldiğinden ABD'den ithalat artar. Dolayısıyla dış ticaret dengesi 400 dolar açık verir. Döviz talebi olan talep fazlalığı, döviz fiyatlarının E_2 denge kuruna kadar yükselmesine yol açar. Denge kurunun E_3 'e çıktığı durumda A.B.D.'den yaptığı ithalatı kısar. Bu etkiler sebebiyle döviz arzı ve talebi arasında 400 dolarlık bir döviz arzı fazlası ortaya çıkar. Diğer bir deyişle dış ticaret dengesi fazla verir. Arz fazlası döviz kuru üzerinde baskı yaratarak döviz fiyatlarının denge döviz kuru olan E_2 'ye kadar inmesine yol açar. Bu sebeple E_2 döviz arz ve talebini dengeye getiren tek fiyat olmaktadır. Bu kur da arz ve talep edilen döviz miktarları (400) birbirlerine eşittir.⁶³

2. DÖVİZ PİYASASI

Günümüzde döviz piyasaları fiziksel mekanlar olmayıp, elektronik iletişim ağı ile birbirine bağlanmış ve kendi işyerlerinden faaliyet gösteren katılımcıların oluşturduğu bir piyasadır. Döviz piyasasında katılımcılar genellikle telefon ya da bilgisayarlar aracılığı ile birbirleriyle iletişim kurarlar. Döviz almak ya da satmak isteyen katılımcılar diğer katılımcıların fiyatlarını bilgisayar ekranları aracılığı ile anında görebilmektedirler. Böylelikle uygun buldukları fiyatı veren katılımcıyla anında iletişim kurabilir ve kendi aralarında işlem yapabilirler.

Döviz piyasası, yabancı paraların alınıp satıldığı bir sistemdir. Bu piyasada döviz arz ve talebi karşılanır, bir ulusal para başka bir ulusal paraya dönüştürülebilir. Piyasanın üyeleri, bankalar, mali kuruluşlar, ihracatçı ve ithalatçılar, şirketler, kamu kuruluşları ve merkez bankalarıdır.

⁶³KARLUK, a.g.e., s.312.

Genel olarak döviz piyasası olarak tanımlanan bu sistemin içinde organize olmuş piyasalar yer alır. Örneğin, ülkemizde bankaların kendi aralarında oluşturdukları bir bankalar arası döviz piyasası ve buna ek olarak, Merkez Bankası bünyesinde de bir Döviz ve Efektif Piyasası bulunmaktadır. Bu piyasanın kurulmasının nedeni bankalar arası döviz ve efektif hareketlerini düzenlemek, bankacılık sistemindeki döviz ve efektif kaynaklarının daha verimli kullanılmasını sağlamaktır.⁶⁴

Döviz ve Efektif Piyasaları'nın işleyişini açıklamak gerekirse; Döviz ve Efektif Piyasalarında işlemler, iş günlerinde saat 10-17 arasında yapılmaktadır. Piyasalarda başlangıç olarak, A.B.D. doları, ve Euro döviz piyasasında; efektif çeşidi olarak Merkez Bankasınca alım-satımı yapılan tüm konvertibl efektifler efektif piyasasında işlem görmektedir.

Döviz işlem alt sınırı, döviz işlemlerinde 200.000 dolar veya eşidi ve efektif işlemlerinde 50.000 dolar olarak belirlenmiştir. Teklif ve talepler, en az işlem limitlerinin katları olarak verilmektedir.

İşlem yapacak kurum ve kuruluşlar Döviz ve Efektif Piyasaları Müdürlüğü'ne telefon ederek işlem yapmak istediğini teklif etmek ve taleplerini bildirmek durumundadır. Piyasalarda kuruluşlarca gerçekleştirilmek istenen işlemler ile ilgili teklif ve talepler ve bunların en cazipleri, bilgisayar sistemi (Reuters) ile tüm kuruluşlara iletilmekte ve anında bilgi edinilmesi sağlanmaktadır. Aksi bildirilmedikçe gerçekleşen işlemlerde muhatap Merkez Bankasıdır. Alıcı ile satıcı birbirini tanımaz ve bilmez.

Gerçekleşen her işlem için Merkez Bankası, iki tarafa da birer teyit teleksi çekerek işlemi tamamlar. İşleme katılan kuruluşlar gerçekleşen işlemlerinden doğan yükümlülüklerini, valöründe yerine getirmek zorundadır.

Piyasalarda bir gecelik (overnight) depo işlemleri ve aynı gün valörle gerçekleştirilecek diğer işlemler hariç teklif ve talepler, ilgili bankaca iptal edilmediği sürece, sonraki günler içinde geçerliliğini koruyacaktır. Faize esas alınan vade 360 gün olarak belirlenmiştir. Piyasalarda bir gecedan bir yıla kadar depo veya vadeli işlem yapılabilmektedir.

⁶⁴http://www.tcmb.gov.tr/dovizkuru/yeni/gen_sek/mudahale2.htm.

Piyasalarda Türk Lirası karşılığı yapılan işlemlerde kurum ve kuruluşlar, Merkez Bankası'nın Ankara şubesinde açtıkları ve Bankalar arası Para Piyasası, Açık Piyasa işlemleri ve Takas için kullandıkları hesapları işletmek zorundadırlar. Sadece ilgili Bakanlığın faaliyetine izin verdiği "Yetkili Müesseselerin" TL karşılığı işlemlerinde bir bankanın aracılığı zorunlu görülmüştür. Piyasalarda ilke olarak (aksi belirtilmedikçe) toplam teklif veya taleplerin sadece bir kısmı için işlem yapılabilir. Ancak talep sahibi kuruluş, teklif veya talebini yaparken Döviz ve Efektif Piyasaları Müdürlüğü'nden, miktara bağlı kalması veya "Ya Hep Ya Hiç" kuralına uygun olarak işlem yapılmasını isteyebilir. Bir başka nemli nokta; işlemlerin yürüdüğü aşamada, kuruluşların belirli bir süre içinde belirli bir fiyatla işlem yapılmasını isteyebilmektedir.⁶⁵

2.1. Döviz Piyasasının Fonksiyonları

Bir milli paranın diğerine çevrilme işi, döviz piyasasında veya kambiyo borsasında yapılır. Döviz piyasası, döviz alış ve satışının yapıldığı ve döviz kurunun oluştuğu piyasadır. Döviz piyasası dışındaki kambiyo işlemleri bankalarda yapılır. Döviz piyasasının belli bir mekanı yoktur. Diğer bir deyişle döviz alan ve satan kişi ve kurumların birbirleri ile kolayca ilişki kurabilmelerini sağlayan herhangi bir organizasyon döviz piyasasını meydana getirir. Döviz alıcı ve satıcıları telefon, telsiz veya teleks ile birbirlerinden haberdar olabiliyorlarsa, piyasa oluşmuş demektir. Döviz piyasası başlıca dört fonksiyona sahiptir.⁶⁶

2.1.1. Kredi Sağlama

Dış ticaret işlemlerini finanse etmektir. Tüm ekonomik faaliyetlerde olduğu gibi, dış ticarete de krediye ihtiyaç vardır. Gerek ihracatçının malın imali sırasında ve gerekse ithalatçının, malın satın alınması ile satılması arasında geçen zaman içerisinde krediye ihtiyaç olur. İhracatçının üretim ve ithalatçının da pazarlamanın finansmanını yüklenmesi halinde; malların ihracatçıdan, ithalatçıya taşınması sırasında, bu işlemlerin finansmanının kimin tarafında karşılanacağı sorunu ortaya çıkar.

⁶⁵Erdinç TOKGÖZ, "Merkez Bankası ve Döviz Piyasası", H.Ü.İ.İ.B.F.Dergisi, (Cilt: XIV, Sayı: 1, Temmuz), 1996, s.8.

⁶⁶KARLUK, a.g.e., s.296.

Genellikle malların gemiye yüklenmesi ile ithalatçıya ulaşması arasında uzun bir zaman süreci geçer. Bu süre içerisinde dış ticaret işleminin finansmanını ne ithalatçı ne de ihracatçı kabul edebilir. İşte bu gibi ticari işlemler, malların sevk edilmesi sırasında, döviz piyasası tarafından finanse edilebilir. Döviz piyasasının kredi sağlama fonksiyonu bu noktada ortaya çıkar.

Şayet ödeme, mallar vapura yüklendiği an yapılmışsa, malların sevki ithalatçı; ödeme, malların ihracatçıya ulaşmasından sonra yapılmışsa, ihracatçı tarafından finanse edilmiş olur.

Döviz piyasasının kredi sağlama fonksiyonu dolayısıyla satıcı, malı vapura yükler yüklemes bedelini tahsil ederken, alıcı da mal kendisine ulaştıktan sonra ödemede bulunabilir. Böylece malın sevki sırasında finansman ihracatçı, yahut ithalatçı tarafından değil de doğrudan doğruya döviz piyasası tarafından karşılanır.⁶⁷

2.1.2. Satın Alma Gücü Transferi

Mal ve hizmet ithalatı yapıldığında, bunun karşılığının mal satın alınan ülkeye transfer edilmesi gerekir.⁶⁸ Bir başka deyişle satın alma gücünün transferi, döviz piyasasının en temel fonksiyonu olup bir ulusal paranın temsil ettiği satın alma gücünün başka bir ulusal paraya dönüştürülmesidir.

Eğer döviz piyasaları olmasaydı bir ülke sakinlerinin sahip oldukları ulusal para fonlarıyla yabancı mal veya hizmet satın almaları mümkün olmazdı. Döviz piyasaları ulusal paraların, yabancı ülkelerin paralarına veya uluslararası ödemelerde kullanılan bir anahtar paraya çevrilmesini sağlayarak yabancı mal veya hizmet satın alımını mümkün kılar.

Satın alınan mal ve hizmet için ödeme telgrafla, bir banka kanalıyla veya çek göndermek suretiyle olabilir. Her üç durumda da satın alma gücü transfer edilmiş olur. Uluslararası ödemeler kendi paraları cinsinden olmuş, malların değişimi de satın alma gücünün transferini

⁶⁷İlker PARASIZ, İktisada Giriş Prensipler ve Politika, (Bursa: Ezgi Kitabevi, 2. Baskı) 1992, s.478.

⁶⁸KARLUK, a.g.e., s.296.

sağlamıştır. Döviz piyasası aracılığıyla ithalatçı ve ihracatçılar arasındaki ödemeler sağlanmıştır.⁶⁹

2.1.3. Döviz Rizikosunu Karşı Koruma

Döviz piyasasının üçüncü görevi de, dış ticaretle uğraşan firmaları, kur değişmesinden doğacak zararlara karşı korumaktır.

Tüm dış ticaret işlemlerinin tamamlanması kısa veya uzun süre olabilir. İthalatçının siparişini vermesiyle, malın kendisine ulaşması veya ihracatçının malı vapura yüklemesiyle, ödemenin kendisine yapılması arasında geçen bir zaman süresi vardır. Bu zaman süresi içerisinde her zaman döviz kurlarında bir değişme olabilir. Kur değişmeleri ise, ithalatçı ve ihracatçılar için dış ticarete belirsizlik meydana getirir. Örneğin, mal kendisine ulaşmadan yapılacak bir devalüasyon, ithalatçının ithalat bedelini artırırken; revalüasyon da ihracatçının eline daha az para geçmesine yol açabilir.

Dış ticaret yapan firmalar, işte bu gibi kur rizikolarına karşı korunmak isterler. Döviz piyasası, belirtilen kur değişmesi rizikolarına karşı ilgililere güvence sağlar. Bunu da vadeli döviz piyasası aracılığı ile yapar. Bu görev de, anında teslim piyasaları (spot market) veya gelecekte teslim piyasaları (Forward market) diye ikiye ayrılan döviz piyasalarında farklı şekillerde yerine getirir.⁷⁰

2.1.4. Dış Ticaret Dengesinin Zaman İçinde Kurulmasına Yardım

Döviz piyasası, tam rekabet piyasası özelliklerini taşır ve bu tip piyasaya en yakın piyasa çeşididir. Döviz piyasasına müdahale edilmediği durumlarda piyasada atomisite şartı gerçekleşir. Piyasada birbirlerine üstünlük sağlanamayacak kadar çok sayıda homojen döviz arz ve talebi söz konusudur. Ayrıca, döviz piyasasında mobilite vardır. Döviz arz ve talep edenler piyasada oluşan kur dışında başka faktörlerin etkisi altında kalmamaktadırlar.⁷¹

⁶⁹Kamil CİHAN, *Dış Ticarete Döviz Kuru Riski ve Riskten Korunmak İçin Kullanılan Finansal Teknikler*, Eskişehir, 1994, s.94.

⁷⁰PARASIZ, a.g.e., s.296.

⁷¹KARLUK, a.g.e., s.296.

2.2. Döviz Piyasasının Özellikleri

Döviz piyasasına giriş bölümünde özelliklerini ana hatlarıyla ele almıştık, şimdi bu özellikleri kapsamlı bir şekilde inceleyeceğiz.

- Döviz piyasasında belli bir mekan yoktur. Bu piyasanın özelliğidir. Piyasa, döviz alım satımı ile uğraşan ticari banka, kambiyo komisyoncuları ve merkez bankalarından oluşur. Ticaret bankaları müşterilerin kendilerine getirdikleri dövizleri satın alır, onların talep ettikleri dövizleri kendilerine satar. Dövizle dayanan işlemler yapar, döviz mevduatı kabul eder, döviz ile kredi açar ve döviz plasmanlarını iç ve dış piyasalarda işletir. Kambiyo komisyoncuları dünyanın belli başlı mali merkezleri ile devamlı haberleşme içinde buldukları için arbitraj yapar, mali kurumlara aracılık eder. Merkez Bankaları döviz piyasalarında para otoritesini teslim eder ve gerektiğinde piyasaya müdahalede bulunur. Piyasanın talep fazlasını kendi rezervlerinden karşılar, arz fazlasını ise piyasadan emer. Açık piyasa işlemlerine başvurarak kurlarda istikrar sağlamaya çalışır. Ticaret bankaları ve kambiyo komisyoncularının faaliyetlerini kontrol eder.⁷²

- Döviz piyasaları uluslararası gelişmelere açıktır.
- Döviz piyasalarında alıcı ve satıcı karşılaşmaz.
- Bu piyasalar “borsa” şeklinde örgütlenmiş piyasalar değildir.
- Döviz piyasaları “tam rekabet” piyasalarının özelliklerini gösterir.
- Döviz piyasaları 24 saat açıktır “spot” işlemler egemendir.⁷³

Dünyanın belli başlı mali merkezleri ise; Londra, New York, Toronto, Paris, Frankfurt, Zürih, Amsterdam, Brüksel, Cenevre ve Tokyo'dur. Buna örnek olarak Türkiye'de de Tahtakale piyasasını gösterebiliriz.⁷⁴ 1915 yılına kadar dünyanın en büyük mali merkezi Londra idi. Bu yılda ABD'de Federal Rezerv ve Sisteminin kurulması ile New York dünyanın en önemli mali merkezi olmuştur. New York piyasasında bankalar, New York döviz

⁷²KARLUK, a.g.e., s.298.

⁷³TOKGÖZ, a.g.m., s.17.

⁷⁴Emin ERTÜRK, Uluslararası İktisat, (2. Baskı), Eylül, 2001, s.329.

piyasaının özünü oluşturur. New York döviz piyasasında sterlin, dolar ve euro işlem görür. Bunların dışında milli paralar önemli bir yer tutmaz.⁷⁵

2.3. Spot Döviz Piyasası

Döviz işlemleri teslim anında yapılıyorsa (burada “anında” demek 48 saate kadar demektir” buna spot ya da peşin döviz işlemleri denilmektedir.⁷⁶ Bu işlemde iki günlük süre, satışı yapılan ulusal paranın yurtiçi veya yurtdışındaki kaynaklardan sağlanabilmesi için tanınmaktadır. Bu işlemlerde uygulanacak döviz kuru peşin kur ve bankanın komisyonudur. Bu işlemlerde kastedilen kur teslim tarihindeki değil imza günündeki kurdur. Diğer taraftan spot işlemlerinde geçerli olan iki işgünü kuralı mutlak değildir. Bir müşteri bankasından gerektiğinde ertesi gün içinde döviz işlemi talep edebilir. Döviz piyasasında yapılan işlemlerin 2/3’ini spot işlemler oluşturur. DP, Cumartesi ve Pazara gelen günler işgünü olarak değerlendirilemezler.

Cari işlemlerle ilgili ödenek (ithalat ve ihracat) veya peşin kuvertür, ayrıca doğrudan yatırımlar veya portföy yatırımları, daha fazla faiz elde etmek veya döviz arbitrajlarıyla kazanç sağlamak amacıyla kısa pozisyonu yönetimini içeren kısa vadeli plasmanlar ve nihayet spekülasyon amaçlı bazı girişimler peşin döviz işlemlerinin nedenleri olarak gösterilebilir.⁷⁷

Peşin döviz işlemlerini bir örnek yardımıyla açıklayabiliriz. Avrupa’da bir ABD doları 1.410.000, Euro ve ABD’de 1 Euro=0.7092 dolar olsun. Dolayısıyla, $1/1.410.000=0.7092$ eşitliği sağlamaktadır. Birey hangi ülkede olursa olsun milli para ile dövizini değiştirirken bu kura uyar. Ancak, dövizini satarken biraz daha düşük fiyatla, alırken ise biraz yüksek fiyatla alır. Aradaki farklılık bankanın komisyonudur. İki ülke döviz piyasası arasında kur farkı varsa, örneğin Almanya’da ABD doları/Euro oranı daha yüksek ise uluslararası bankalar ve para spekülasyoncuları Almanya’da Euro toplayarak, Amerika’ya transfer eder, orada satarlar. Böylece Almanya’da talebi arttırdığından Euro fiyatı yükselirken, Amerika’da arzı arttırdığından Euro fiyatı düşer ve iki piyasada kur eşitlenir.

⁷⁵KARLUK, a.g.e., s.299.

⁷⁶İlker PARASIZ, *Para Banka ve Finansal Piyasalar*, (Bursa: Ezgi Kitapevi, 6. Baskı), Ekim, 1997, s.488.

⁷⁷Saniye GÜMÜŞELİ, *Döviz Kuru ve Faiz Oranı Risklerinden Korunma Teknikleri*, (Ankara: Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, No: 79), 1994, s.9.

Bankacılıkta da peşin (vadesiz) döviz alım-satım işlemleri uygulamasına bir örnek gösterebiliriz. Müşterinin 1.1.2002 tarihinde 5000 ABD doları almak için bankaya müracat ettiğini düşünelim. Banka ile müşteri arasında spot anlaşma yapılır. Valör 3.1.2002'dir. Bankanın 1.1.2002 tarihindeki cari kurları,

Döviz alış= 1 ABD doları=1.200.000 TL.

Döviz satış= 1 ABD doları= 1.210.000 TL

3.1.2002 tarihinde müşteri (firma) bankaya alacağı dövizin karşılığı olan TL ödemeyi yapar.

$5000 \times 1.210.000 = 6.050.000.000$ TL

3.1.2002 tarihinde döviz kurlarının değişmesi halinde bile firma parayı 1.1.2002 tarihindeki cari kurdan öder.

Türkiye'de vadesiz döviz alım-satımları genellikle aynı gün valörü ile yapılmaktadır. İthalat ya da ihracat bağlantılı vadesiz döviz alım satımlarında, yurtiçi bankalar arası vadesiz döviz alım satımlarında valör aynı gün olarak işlem yapılmaktadır. Bunda en önemli etken bankaların döviz kurlarındaki değişmelerden oluşan risklerden korunmaya çalışmalarıdır. Uluslararası bankacılıkta ise vadesiz döviz alım satımlarında valör iki gün olarak işlenmektedir.⁷⁸

2.4. Vadeli Döviz Piyasası

Vadeli Döviz Piyasası, uluslararası işlemlere girişen kişi ya da kuruluşları çeşitli risklerden koruyan gelecekteki "spot fiyata" göre işlem yapılan bir piyasa çeşididir. Bir başka tanımı ise; yabancı döviz teslim ve ödemelerinin bugünden kabul edilen bir fiyatla gelecekte (48 saatten sonra) bir tarihte yapılmasıdır.⁷⁹ Vadeli döviz işlemlerinde dövizin teslim süresi

⁷⁸Sudi APAK, *Uluslararası Bankacılık Finansal Sistemler*, (İstanbul: Bilim Teknik Kitapevi, 2. Basım), 1993, s.19..

⁷⁹PARASIZ, a.g.e., (1997), s.488.

30 gün veya katlarıdır. Vadeli kur spot kurdan yüksek ise primli, düşük ise iskontolu işlem söz konusudur. Peşin ve vadeli kurlar arasındaki farklılık değeri, büyük ölçüde değişime konu olan paraların ülkelerdeki faiz oranlarındaki farklılıktan doğar.

Örnek: Peşin kur sterlin/dolar= 2, sterlin 90 günlük borçlanma faiz oranı %10, doların ki %7 olsun. İki ülkenin faiz farklılığı %3'tür. Üç aylık vadeli tur farklılığı 0.0015'tir. Bir yıllık faiz farkı %3 (3/100) ise 90 günlük farkı bulmak için 90/360ile çarpmalıyız.

$$3/100 \times 90/360 = 6/400 = 0.015 \text{ kur farkıdır.}^{80}$$

Vadeli işlemlerde risk iki yönlüdür. Biri spot işlemde olduğu gibi kredi unsuru (hem de iki günden daha uzun bir süre için) değeri için ise alınıp satılan dövizlerin fiyatları hakkındaki tahmin ve hesapların yanlış çıkması ihtimalidir.

Kullanım amaçlarına göre vadeli işlemleri üç grupta toplayabiliriz.

Döviz pozisyonunu kapamak için vadeli döviz işlemi kullanılabilir. Bir başka deyimle kullanıcının karşılaşacağı döviz kurunun risklerini ortadan kaldırmak için vadeli döviz işlemi yapılır. Bu durumda vadeli döviz işlemi bir kuvertür işlemidir. Vadeli döviz alım satımı ekonomik ajanların spekülasyon pozisyonunda kalmamalarını sağlar.

Bir döviz pozisyonunu aşmak için (yani bir spekülasyona girmek için) vadeli döviz işlemi kullanılabilir. Nihayet vadeli piyasa başlangıçta kuvertür işlemi yapmak için kullanılabilir.

Vadeli döviz piyasası döviz piyasasının bir kısmını oluşturur ve bugünden anlaşmaya varılan kurlar üzerinden gelecekteki bir tarihte teslim edilmek koşuluyla döviz alım satımının yapıldığı kurumsal çerçeveyi belirler.

Vadeli işlemde vade yapısı, uluslararası mal, hizmet ve sermaye piyasalarında söz konusu olan işlem tiplerine bağlıdır. Vadeli işlemlerde vade standartlaştırılması da

⁸⁰APAK, a.g.e., s.20.

mümkündür. Genelde bunun nedeni gerek mal piyasaları gerekse para piyasalarında benzer uygulamaların geçerli olması ve bu piyasalarda uyum sağlama isteğidir.

Spot işlemlerinde uygulanan kur sözleşme tarihindeki cari kurdur. Ödeme gününün aynı gün olup olmaması geçerli kuru etkilememektedir. Vadeli işlemlerde ise geçerli olan kur sözleşme yapıldığı andaki cari kur olmayıp vade sonunda olması beklenen muhtemel kurdur. Forward anlaşmalarının amacı ileride beklenen kur değişmelerinin olumsuz etkilerinden korunmak olmasına rağmen, kurlar beklenen yönlerde değişmeyebilir.⁸¹

2.5. Hedging

Hedging, döviz işlemleri yapanların döviz riskinden korunmak amacıyla başvurdukları bir borsa tekniğidir. Hedging adı verilen korunma işleminde yapılan anlaşmaya göre, gelecekte yapılan ödemelerin o tarihteki geçerli kur üzerinden yapılması kararlaştırılır.⁸²

Burada, iki tür döviz kuru riskini ayırt etmekte yarar var; Anlaşmadan doğan döviz kuru riski ile anlaşmayla ilgili olmayan döviz kuru döviz kuru riski ile kastettiğimiz, firmanın yabancı parayı bilinen miktarda olmayı ve ödemeyi taahhüt etmesidir. Örneğin bizim VCR ithalatçısı, 12 ayın sonunda 100 milyon yen ödemeyi taahhüt etmişti. Eğer bu süre içerisinde yen hızla değer kazanırsa, VCR'lerin dolar maliyeti firmanın beklediğinden daha yüksek olacaktır.

Anlaşmayla ilgili olmayan döviz kuru riski, döviz kurundaki değişmeler firmanın rekabet gücünü etkileyebildiği için ortaya çıkar. Örneğin 1991 ve 1992'de Alman Markının değeri diğer önemli para birimlerine göre yükselmiştir. Sonuç olarak Porche ve diğer Alman lüks araba üreticileri, Birleşik Devletlerde rekabet etmenin gittikçe güçleştiğini gördüler. Lüks Alman arabalarını satma yetkisi olan Amerikan dağıtıcıları da soğuk bir duş aldılar. Böylece, Almanya araba üreticileri ve bunların ABD'deki dağıtıcıları, dolara bağlı sabit herhangi bir ödeme veya alacak yükümlülükleri olmamasına rağmen döviz kuru

⁸¹Cem TEMEL, *Döviz Kuru Politikalarına Toplumsal ve Sosyal Bakış*, (Eskişehir: 1996), s.55-56.

⁸²KARLUK, a.g.e., s.302.

değişmelerinden zarar gördüler. Dolayısıyla bu gibi risklerden kaçınmaya, yani korunmaya "hedging" adı verilmektedir.⁸³

Döviz işlemlerinde sözleşme tarihi ile teslim tarihi arasındaki sürenin uzunluğu hedging'in başarısını etkiler. Sürenin çok uzun olması halinde kurlardaki değişmelerden doğan riskler güçlükle önlenemez. Hedging işlemine başlarken iki faktörün göz önünde bulundurulması gerekir, potansiyel döviz kayıpları ve döviz işlemlerinde karşılaşılabilecek maliyetler. Burada yapılması gereken Hedging işlemi ile bu faktörlerden ortaya çıkacak maliyetleri minimize etmeyi hedeflemektir. Kur değişmelerinin aşırı miktarda olmayacağı ya da düşük aralıkta gerçekleşeceği beklentisinin olduğu durumlarda Hedging işlemi gerekli olmayabilir. Hedging işleminin sınırı tarafların kurlar üzerinde muhtemel beklentileridir.⁸⁴

Hedging olanaklarından faydalanma, değişik ülkelerde geçerli kambiyo kontrolüne ve bunlara esas mali merkezler dışındaki kullanılabilirliğine bağlıdır. Genel olarak mali piyasaların gün geçtikçe artan bir bütünlük içinde olması sebebiyle Hedging olanakları istenilen düzeyde olmasa da giderek artmaktadır.

Hedging işlemlerinde son zamanlarda döviz kurlarındaki değişikliğin sebep olduğu risklerden korunmak gayesiyle Opsiyon ve Futures Kontratları yaygın biçimde kullanılmaktadır. Bu iki işlemi kısaca açmak gerekirse;

Call Option: Bu tür kontrata sahip olan, kontratta belirtilen süreye kadar öngörülen aktif değeri (döviz) satın alma yetkisi tanımaktadır. Dövizin satın alma bedeli kontratta belirtilmiştir. Bu fiyattan döviz alıp almama konusunda kontrat sahibi tamamen serbesttir. Opsiyonun satın alış fiyatı, prim olarak isimlendirilir. Eğer kontratta yazılı dövizin fiyatı piyasa fiyatına göre yükselmüyorsa, call option sahibi döviz kontrattaki bedel üzerinden satın almayacak piyasa fiyatından alacaktır. Kontratı yazan kişi veya kuruluş ise yalnızca prim geliri elde edecektir.

⁸³Richard A.BRESLEY, Stewart C.MYERS, Alan J.MARCUS, İşletme Finansının Temelleri, (Literatür Yayıncılık, 3. Basım), Ekim, 1997, s.650. Çeviren:Ünal Bozkurt ve D.

⁸⁴Metin ÇANAK, Döviz Piyasası ve Türkiye Uygulaması, (Eskişehir: 1989), s.19-20.

Put Option: Bu tür kontrata sahip olan kontratta sahip olan döviz öngörülen süreye kadar satma yetkisine sahiptir. Satış fiyatı kontratta belirtilmiştir. Put optiondan sağlanan kazanç kontratta belirtilen dövizin fiyatı düştükçe yükselir.

Opsiyon sadece dövizle ilgili değildir. İndeks opsiyonu, faiz oranı opsiyonu, futures opsiyonu gibi türler vardır. Ayrıca Avrupa opsiyonu ve Amerikan opsiyonu gibi isimlerde yaygın olarak kullanılmaktadır. Bu iki opsiyon arasındaki fark; birincisi işlemin sadece öngörülen sürenin sonunda yapılmasını gerekli kılarken, ikincisi belirtilen süreye kadar herhangi bir zaman dilimi içinde gerçekleştirilir.

Futures Kontratlar; opsiyon türü kontratlara benzemekle birlikte kontratta yazılı kurallar ister lehte ister aleyhte olsun yerine getirme zorunluluğu vardır. Bunlar bir yerde gelecekteki belirsizliği azaltmaktadır. Eski tipteki forward kontratlar; yani gelecekteki bir teslim ile alışverişin gerçekleşeceği bir işlem için bugünden yapılan bir anlaşma olup 19. yüzyılda yerini futures kontratlara bırakmış ve standartlaştırılmış araçların oluşumunu sağlamıştır.⁸⁵

2.6. Arbitraj

Döviz piyasalarının tamamen liberal bir şekilde işlediği ekonomik düzenler de belli bir milli paranın ancak bir tek kuru olur. Milli paraya olan talep ile bu para arzının kesiştiği yerde tek döviz fiyatı ortaya çıkar. Diğer bir deyişle bu fiyat, döviz arz ve talebini dengeye getiren fiyat veya döviz kurudur. Eğer iki ayrı döviz piyasasında iki farklı kur oluşursa, bu fark döviz arbitrajı ile ortadan kalkar. Böylece arbitraj, değişik döviz piyasalarını birbirine bağlar ve hepsinin bir tek piyasaya dönüşmesine yardımcı olur. Kısacası arbitraj, bir döviz, bir menkul değer veya bir malın aynı andaki fiyat farklılığından yararlanmak üzere bu ekonomik değerlerin aynı zamanda alınıp satılması işlemidir.⁸⁶

Haberleşme olanaklarının çok ileri gittiği bugünkü organize döviz piyasalarında arbitraj imkanları çok sınırlıdır. Çünkü normal koşullar altında kurlarda bir uyumsuzluk ortaya çıkma olasılığı oldukça zayıftır. Bankalar ve döviz ticareti yapan öteki kişi ve kuruluşlar tüm dünya çapındaki piyasa gelişmelerini sürekli olarak izler bir uyumsuzluğa süratle tepki gösterir.

⁸⁵TEMEL, a.g.e., s.57-58.

Fakat hızlı haberleşme araçlarına rağmen döviz arz ve talep şartları çeşitli piyasalarda farklılık gösterir. Çeşitli piyasalarda meydana gelen bu farklılık arbitraja konu olmaktadır. Böylece arbitraj fiyatların eşitlenmesinde önemli rol oynayarak döviz piyasasının tam rekabet piyasasına yaklaşmasını sağlamaktadır. Arbitraj işlemi, dünyadaki döviz piyasaları arasında döviz dolaşım hızını arttırmaktadır.⁸⁷

Arbitraj işlemleri üç başlık altında toplanır:

2.6.1. Yerel Arbitraj

İki farklı piyasadaki milli paraların değer farklılıklarından kaynaklanıyor ise bu tür arbitraja yer arbitrajı veya iki farklı milli para söz konusu olduğu için ikili arbitraj denir. Döviz düşük olduğu yerden alınıp daha pahalı olduğu piyasada satılır. Piyasalarda aynı kur oluşuna denk bu arbitraj işlemi devam eder.⁸⁸

2.6.2. Faiz Arbitrajı

Bu işlemde süreç şu şekilde gelişmektedir. Belli bir vadeye göre bir para bir başka parayı peşin olarak satın almak için ödünç alınmakta, bu fonlar aynı vadeye göre mevduat olarak yatırılmakta ve daha sonra kredinin alındığı para, üç aylık vadeli olarak satılmaktadır. Bu işlemde herhangi bir risk söz konusu değildir. Alternatif olarak arbitraj işlemi, bir para birimine göre belirlenmiş kıymetli evrakı satma şeklinde olursa döviz riski oluşur.⁸⁹

2.6.3. Zaman Arbitrajı

Bir veya birkaç piyasada vadelerin farklılaştırılması zaman arbitrajına olanak vermektedir. Bir piyasadan kısa vadeli satın alım ve diğer piyasada uzun vadeli satış (veya tersi) böyle bir duruma sebep olmaktadır. Zaman arbitrajıyla kısa vadeli döviz kuru ile uzun

⁸⁶KARLUK, a.g.e., s.299.

⁸⁷ÇANAK, a.g.e., s.21.

⁸⁸KARLUK, a.g.e., s.29.

⁸⁹APAK, a.g.e., s.26.

vadeli döviz kurunun eşitlenmesi söz konusu değildir. Buna karşın farklı piyasalarda aynı vade ile işlem gören kurların eşitlenmesi mümkündür.⁹⁰

2.7. Swap

Türkçe karşılığı olarak, takas, değiştirme anlamlarına gelen swap, faiz oranları ile döviz kurlarında kaydedilen dalgalanmaların yarattığı riski minimize etmek amacıyla geliştirilen tekniklerden birisidir. Değişime konu olan ödemeler, faiz, ana parayı kapsayacağından swap, iki taraf arasında yapılan faiz veya anapara ödemelerinin, koşullarını önceden belirleyerek, değişimini sağlayan mali bir işlemdir. Döviz açısından bakıldığında swap, spot piyasadaki bir alıma karşılık, vadeli piyasada bir satış işlemi olmaktadır. Böylece spot ve vadeli piyasalar arasında bir köprü oluşturmaktadır. Yani swap işlemi spot alıp forward satmak ya da spot satıp forward almaktır. Sonuçta swap'ın forward ve future kontratlarla ilgili çalışmalar olduğunu söylemek mümkün olmaktadır.

Swap işleminin kullanım alanları ve amaçlarını ise aşağıdaki gibi sıralamak mümkün olacaktır.

- Aktif getiri oranlarını yükseltmek, kısa dönem aktif pasif yönetimi stratejilerini uygulamak,
- Fon kullanım maliyetlerini düşürmek,
- Hedging,
- Arbitraj,
- Alım-satım,
- Spekülasyon yapmak,
- Hizmet geliri elde etmek.⁹¹

Swap işlemlerinin yapılış nedenlerine göz atmak gerekirse;

- i. İlk olarak yerel para piyasalarının yeterli yatırım imkanlarına sahip olmaması

⁹⁰TEMEL, a.g.e., s.59.

⁹¹Semih BÜKER, Rıza AŞIKOĞLU, Güven SEVİL, *Finansal Yönetim*, (Eskişehir: 2. Baskı), Şubat, 1997, s.585-586.

- girişimcilerin ellerindeki kısa vadeli fonları swapa aktarmaktadır.
- ii. Girişimcilerin ÷lkelerarası getiri farklılıklarından dolayı getirisi yüksek olan ÷lkeye doğru swap işlemleri gerçekleştirmektedir.
 - iii. Merkez Bankalarının, ÷lkelerindeki bankaların borç/öz kaynak oranları ile varlık ve borçların vadeleri arasındaki uyuma önem vermeleri bankaları swapa yöneltmektedir. Uluslararası işlemler yapan bankalar söz konusu uyumun sağlanabilmesi amacıyla, gerektirdiği zaman borç faizlerini sabit faizden değişken faize dönüştürerek faiz swapı yapmaktadırlar.
 - iv. Özellikle sabit faizle borçlanma imkanları sınırlı olan gelişmekte olan ÷lkelerin, sabit faizli tahviller bulunan yüksek borçluluklarla faiz swapına girerek değişken faizli borçlarını sabit baza çevirmek istemektedirler.⁹²

Swap işlemleri para swapı ve faiz swapı olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

Faiz Swapı: Farklı kredi değerlerine sahip iki işletmenin aynı para birimi üzerinden, aynı tutarda fakat faiz koşulları farklı borç ödemelerinin belirli bir süre için değiştirmeleri faiz swapını oluşturmaktadır.

Faiz swapında işleme konu olan ana para değildir, yalnızca faizin niteliği değiştirilmektedir. Bu nedenle karşılaşılabilecek risk faizi ilgilendirmektedir.

Para Swapı: Uluslararası piyasalarda dövizlerin fiyatı peşin ya da vadeli piyasa işlemlerinde ayrı ayrı belirlenmektedir. Para swapı genellikle faiz ve anapara ödemelerini içeren iki tarafın belirli miktarda, iki farklı para birimini değiştirme ve belli bir vade sonunda geri alması konusunda anlaşmaya vardıkları bir finansal işlemdir. Para swap'ı ile fon akımları arasında dengenin sağlanması hedeflenmektedir. Para swapı genellikle iki yıldan on yıla kadar düzenlenmektedir.

Swap döviz pozisyonunda, satın alınan paraların miktarı her zaman satılan paraların miktarına eşittir. Bu sebeple swap işlemleri net döviz pozisyonunu hiç bir şekilde değiştirmez.

⁹²Levent VARLIK, "Swap", Para ve Sermaye Piyasası Dergisi, (Ekim, 1986), S.92, s.24.

Şayet paraların spot kurlarında bir değişiklik olursa, swap döviz işlemlerinin sonucu olarak bir döviz kazancı ya da kaybı olmayacaktır. Eğer bir fazla değerlendirme varsa işlemin satış yanından fazladan yerli para kaybını, işlemin alım yanı denkleştirecektir.⁹³

2.8. Spekülasyon

Spekülasyon, belli bir piyasada farklı zamanlarda doğacak döviz değeri farklılıklarından kâr sağlamayı amaçlayan bir döviz işlemidir. Risk fazladır. Vadeli ve spot bağlantılarda yapılabilir. Gelecekte kurların yükseleceğini tahmin eden spekülâtör düşük kurdan döviz elde etmeye çalışır. Satın aldığı dövizle kur değişmelerine açık durumda bulunan spekülâtörün geleceğe ait tahmini doğru olarak gerçekleşirse kar, aksi halde zarar oluşur.⁹⁴

Spekülâtörler, forward döviz piyasasını döviz kurunun değişmesi riskine karşılık kendilerini korumak için kullanmakta, kurlardaki değişmelerden kar sağlamak gayesiyle bu piyasada bulunmaktadırlar. Bu nedenle spekülasyon ile hedging işlemi bu noktada ayrılmaktadır. Spekülasyon işleminde kar ya da zarar etme olasılığı mümkünken, hedging işlemi sadece muhtemel zararı anlama amacını taşımaktadır.⁹⁵

3. DÖVİZ KURU POLİTİKALARI ARAÇLARI

Ulusal para otoriteleri konjoktüre göre çeşitli oran ve bileşimlerde veya yalnız olarak farklı döviz kuru politikaları kullanmaktadırlar. Döviz kuru politikaları dört ana kısımda incelenebilir. Kur düzenlemeleri, parite değişiklikleri; Katlı Kur Politikaları ve Piyasalara Merkez Bankası Müdahalesidir.

3.1. Kur Düzenlemeleri

Kur düzenlemeleri, döviz kurunun değeri ile istenilen sonuca ulaşmaya çalışır. Dört başlık altında incelemek mümkündür.⁹⁶

⁹³ERSAN, İhsan Bankalarda Döviz Yönetimi, Türkiye Bankalar Birliği Yayını No:150-48, Ankara, s.27 .,

⁹⁴APAK, a.g.e., s.27.

⁹⁵ANDERSON, Clay INTERNATIONAL ECONOMIC RELATIONS Newyork, "The Foreign Exchange Market" s.64.

⁹⁶Kemal KURDAŞ, Ekonomi Politikada Bilim ve Sağ Duyu, (İstanbul: S Yayınevi, 1979), s.152.

3.1.1. Denge Kuruna Uygun Kur Politikaları

Denge Kuru Politikası, dövizin ekonomide mevcut şartlar, arz ve talebe göre pazarda sağlayabileceği gerçek fiyat üzerinden alınıp satılmasıdır. Denge Kuru Politikası sağlıklı ve nötr bir politikadır. Denge Kuru böyle bir politikayla şu şekillerde oluşturulur.

- Kurun bir ekonomide kambiyo ve miktar kontrol ve kısıtlamaları olmadan, makul bir gümrük duvarını bir veri kabul ederek, sermaye ve döviz hesaplarını denge de tutarak, yani ekonomiye dışarıdan net bir katkı yapılmamasını öngörerek Döviz Kurunun ekonomideki döviz arz ve talebine göre serbestçe belirlenmesi sonunda ortaya çıkan kurun denge kuruna yaklaşması,⁹⁷
- Resmi kurun tek ve sabit bir oranla denge kuruna yakın bir düzeyde saptanması ve diğer politikalarla kurun denge kurundan sapmamasına çalışılması,
- Çoklu kur uygulamalarına gidilerek bunların ortalama ağırlıklı olarak hesaplanmasıyla denge kuruna yaklaşılmaya çalışılması.⁹⁸

3.1.2. Az Değerlenmiş Kur Politikası

Ulusal paranın değerlenmesinin engellenmesi olarak tanımlanır. Bunun sonucu devalüasyondur. Dış ticaret açığının giderilmesini amaçlayan bir işlem türüdür.⁹⁹ Az Değerlenmiş Döviz Kuru Politikası, döviz, onu kazanan olan gerçek değerinden daha pahalıya alıp tüketenlere öyle satan bir politika olarak döviz üretkenlerin lehine, tüketenlerin ise aleyhindedir. Fazla Değerlenmiş Döviz Kuru Politikasının tersidir. Israrla ve belirgin bir biçimde Az Değerlenmiş Kur Politikası izleyen bir ekonomide dış ödemelerin Cari İşlemler Hesabı fazlalık verir ve döviz üretici sektörler ekonominin canlı, gelişen kesimleri olur. Böyle ekonomilerde sanayileşmede mukayeseli avantajlarının da ötesinde dışa dönük bir biçimde gelişir.¹⁰⁰

⁹⁷Kemal KURDAŞ, *Ekonomik Politika Üzerine İncelemeler-Yorumlar*, (İstanbul: Beta Basım Yayınevi, 1994), s.186-187.

⁹⁸KURDAŞ (1979), *a.g.e.*, s.152.

⁹⁹KURDAŞ (1979), *a.g.e.*, s.152.

3.1.3. Fazla Değerlenmiş Kur Politikası

Fazla Değerlenmiş Kur Politikası, dövizin denge kurundan daha ucuz fiyatla (Denge Kuru mahalli para ile 10 ünite= 1 dolar iken, 6 ünite=1 dolar şeklinde olması) alınıp satılması; yani mahalli paranın yabancı paralar karşısında gerçekte olabileceğinden daha pahalıya fiyatla alınıp satılması; (Denge Kuru 10 mahalli para=1 dolar iken dövizin 15 mahalli para=1 dolar üzerinden değerlendirilmesi) yani mahalli paraya yabancı dövizler karşısında gerçekte olabileceğinden daha az değer atfedilmesidir.

Fazla Değerlenmiş Döviz Kuru Politikası döviz; onu kazanan ihracatçı ve turistik tesis işletenler, diğer döviz üretenlerden gerçek değerinden ucuza alıp icabında zor kullanarak ithalatçı ve diğer döviz tüketenlere o düşük fiyatla devrettiğinden; döviz kazananların, üretkenlerin aleyhine; döviz tüketenlerin ise lehine bir politikadır. Bu politikada dış ödemelerin cari işlemleri açık verir; memleket döviz rezervlerini tüketir; dışa devamlı borçlanır; ihracat ve döviz kazanan sektörleri gelişemez. Buna karşılık ekonomide daima çok canlı bir ithalatçı ve döviz tüketici sektör olur. Bu durumun memleketin sanayileşmesinde, gelir dağılımına vergi sistemine, her şeye hatta iç ve dış siyasetine ve ahlakına çok menfi etkilerinin, yansımalarının olması kaçınılmazdır.¹⁰¹

3.1.4. Konvertibilite

Konvertibilite terimi, uluslararası para sistemine ve konvertibilitenin uygulanış şekline göre farklı anlamlar taşımaktadır. Uluslararası altın para sisteminde konvertibilite, belli bir miktar altını temsil eden banknotların bankalarca (özellikle Merkez Bankalarınca) istendiği anda altına çevrilebilmesi anlamını taşıyordu. 15 Ağustos 1971 tarihinde A.B.D.'nin dolar'ın, altın konvertibilitesine son vermesi, "altın penceresini" kapatmıştır. Bretton Woods anlaşmasının getirdiği altın standardının değişik türü de uygulamadan kalkmış olduğundan, artık günümüzde, banknotların serbestçe altına çevrilmesi şeklinde bir konvertibilite anlayışının pratik bir değeri kalmamıştır.¹⁰² Konvertibilite sonuç olarak bir ülkenin milli

¹⁰⁰KURDAŞ (1994), a.g.e., s.152.

¹⁰¹KURDAŞ (1994), a.g.e., s.152.

¹⁰²Öztin AKGÜÇ, "Konvertibilite ve Türk Lirasının Konvertibilitesi Sorunu", *Para ve Sermaye Dergisi*, (Yıl: 10, Sayı: 115), Nisan, 1986, s.9.

parasının ülke sınırları içindeki fonksiyonlarını bu sınırlar dışına taşımasıdır. Yani bir paranın diğer bir ülke parası ile cari kur üzerinden serbestçe değiştirilmesi anlamını taşımaktadır.¹⁰³ Gerçekleşmesi ise dış ticaret ve kambiyo işlemlerinde tüm kısıtlamaların kaldırılması ve gümrük tarifelerinin en aza indirilmesine bağlıdır.

Bu durumda bir ülke ekonomisinin konvertibiliteye geçebilmesi ve konvertibilitenin amacına ulaşabilmesi için, IMF'nin belirttiği ön koşullar şunlardır;

- Fiyat istikrarının sağlanması,
- Enflasyon oranının düşürülmesi,
- Kararlı bir büyüme hızının olması,
- Dış ticaret ve kambiyo işlemlerindeki kısıtlamaların kaldırılması,
- Yeterli döviz rezervlerinin bulunması,
- Ödemeler dengesi denkleğinin sağlanması,
- Etkin bir kambiyo piyasasının oluşturulması.¹⁰⁴

Konvertilibite'nin uygulanmasındaki en önemli koşul kambiyo kısıtlamalarının tamamen kaldırılmasıdır. Bu hususta IMF kambiyo kısıtı ile şu hususları kastetmiştir.

- Ödemeler bilançosunun cari işlemlerde sınırlama,
- Sermaye hareketlerine sınırlama konulması,
- Katlı kur uygulamaları,
- İkili ödeme anlaşmaları,
- Döviz kazançlarının merkez bankalarına yatırılması zorunluluğu.

Gerçekte ise konvertilibite uygulayan hiçbir ülke şu anda IMF'nin belirttiği bu ölçütleri tam anlamıyla uygulamamaktadırlar. Ülkeler bir veya birkaç kısıta başvurmaktadır.

- Tam Konvertilibite
- Kısmi Konvertilibite olmak üzere ikiye ayrılır.¹⁰⁵

¹⁰³Ömer ABUŞOĞLU, "Son Ekonomik Gelişmeler Işığında TL'nin Konvertibilitesi", *Para ve Sermaye Dergisi*, (Yıl: 10, Sayı: 115), Kasım, 1988, s.12.

Tam konvertibilite, bir ülkede yerleşik ve yerleşik olmayan gerçek ve tüzel kişilerin, hangi nedenlerden kaynaklanırsa o ülkenin parası veya diğer yabancı paralar ile olan alacaklarını serbestçe elde edebilmeleri, diğer yabancı paralar ile değiştirebilmeleri ve transfer edilebilmeleri şeklinde tanımlanır. Tam konvertibilite, sınırlı konvertibilitenin gerektirdiği bütün kısıtlamaların kaldırılmasıyla mümkün olabilir. Bu sınırlamalar dört şekildedir.

- Döviz işlemlerinin niteliğine ilişkin sınırlamalar

Konvertibilitenin yalnız cari işlemler yani ithalat ve ihracat muameleleri ile ilgili işlemlerde söz konusu olması, sermaye hareketlerine ilişkin konvertibilitenin olmaması durumudur. IMF'ye göre cari işlemler, dış alım-dış satım, hizmetler, uluslararası ticarete ilişkin kısa süreli banka kredileri, işçi dövizleri, aile geçimine ilişkin döviz, dış borç faizi ödemeleri ve yabancı sermaye yatırımlarının itfasından oluşmaktadır. Eğer bunlara bir sınırlama konulmamış IMF kıstaslarına göre o ülke parası konvertibl sayılmaktadır.

- Gerçek ve tüzel kişilerin yerleşme niteliğine göre sınırlamalar,

Cari ve sermaye hareketlerini içeren ödemeler, yerleşik ve yerleşik olmayan gerçek ve tüzel kişilere göre ayrıma tabi olmakta, özellikle konvertibiliteye geçiş aşamasında bu uygulama, ilk olarak yerleşik olmayan yabancılara hak tanınmaktadır.

- Bölgesel sınırlamalar,

Bölgesel sınırlamalarla kısmi konvertibilite, ülke içinde serbest bölgelerde geçerli olabildiği gibi, ülkeler arasında geçerli olabilir.

- İdare veya bürokratik engellerle sınırlamadır.

¹⁰⁴Türkel MİNİBAŞ, "Eriyen Liramız Konvertibiliteye Hazır mı?", *Para ve Sermaye Piyasası Dergisi*, (Yıl: 10, Sayı: 115), Kasım, 1988, s.19.

¹⁰⁵Sadi UZUNOĞLU, "Konvertibilite İçin Hazır mıyız?", *Para ve Sermaye Piyasası Dergisi*, (Yıl: 10, Sayı: 115), Kasım, 1988, s.22-23.

Döviz işlemlerinin bürokratik gözetim altında yapılması konvertibiliteyi sınırlandırmaktadır. Tam konvertibilite için yasal engellerin ortadan kaldırılmasının yanında, bürokratik düzenlemelerinde ortadan kaldırılması gerekmektedir.¹⁰⁶

Buna karşın kısmı (sınırlı) konvertibilite ise; dış ticarete genellikle miktar kısıtlamalarının olmamasına karşın, makul ölçüde gümrük duvarları bulunmakta, cari işlemler ve sermaye hareketlerine kısıtlamalar uygulanmakta, ülke parasının tüm paralara serbestçe çevrilme olanağı bulunmamaktadır. Görüldüğü gibi bir paranın konvertibilite derecesi o paranın uygulamada değiştirilebilme ve kullanılabilme derecelerindeki farklılıklar sonucunda belirlenmektedir.¹⁰⁷

3.2. Parite Değişiklikleri

Parite ayarlamaları esas amaç olarak ödemeler bilançosunu iyileştirmeyi hedefleyen bir işlem türüdür. Sabit kur sisteminde parite değişiklikleri genellikle merkezi iktisadi karar alma güçleri tarafından yapılan revalüasyon ve devalüasyondur.

Fakat esneklik kazandırılmış sabit kur sisteminde de bu iki araca başvurulabilmektedir. Bir ülkenin diğer ülkelerle girdiği ekonomik ilişkileri ifade eden dış ticaret kavramı, mal ve hizmet hareketleri ile sermaye hareketlerinden oluşmaktadır. Ülkelerin dış ticarete bulunabilmesi için dış ticarete konu olan ögenin ülkede eksik ya da az olması veya fazla bulunması gerekmektedir. Bir ülkenin dış ticarete başvurmasının başlıca sebepleri ulusal teknoloji farklılıkları, fiyat farklılığı ve ulusal üretim yetersizliğidir. Şayet bir ülkenin uluslararası ticarete kaybettikleri kazandıklarından daha fazla ise dış ticareti o ülkenin aleyhine çalışır. Ülke bu aleyhteki durumu dış veya iç alemden sağladığı borçlarla kapatmaya çalışır. Dış dengesizliğin denge durumuna gelmesi için ülkeler harcama değiştirici ve harcama kaydırıcı politikalar uygulamaya çalışırlar. Harcama değiştirici, politikaların amacı dış ticareti açık veren ülkelerde toplam harcama talebini kısmak, dış ticareti fazla veren ülkelerde harcama talebi toplamını arttırmaktır. Bunun için de kullanılan araçlar para ve maliye politikalarıdır. Açık olan bir ülkede faiz oranları yükseltilir. Böylelikle yatırım miktarı düşer. Kısa dönemde de yüksek faiz oranından yararlanmak isteyen uluslararası sermaye girişi olur.

¹⁰⁶UZUNOĞLU, a.g.m., s.22-23.

Böylelikle ülke bu sermaye çıkışlarından faydalanarak açığını kapatmaya çalışmaktadır. Açık veren bir ülkede yani dış talebi dışa gönderiminden fazla olan bir ülkede para politikası araçları kullanılabilir. Bunlar içinde emisyon hacminin daraltılması karşılık oranlarının arttırılması v.b. araçlar ilk akla gelenlerdir. Maliye politikası aracı vergiler ilk olarak arttırılır. Bunun sonucu olarak, satın alma gücü azaltılmaya çalışılmaktadır. Sonuç olarak iç ürünlere ve dış ürünlere olan talep azalır. Dış ticareti fazla veren ülkeler yukarıda açıklanan politikaların tam tersini uygularlar. Böylelikle harcamalarını arttırıp dış ticaret fazlalığı eritmeye çalışırlar. Harcama kaydırıcı, politikaların amacı harcamaları, dış ticaretleri açık veren ülkeler için yurt dışından yurtiçine, dış ticareti fazla veren ülke içinde, yurtiçinden yurt dışına kaydırmaktadır. Harcama kaydırıcı, politikalarının amacı harcamaları, dış ticaretleri açık veren ülkeler için yurt dışından yurtiçine, dış ticareti fazla veren ülke içinde, yurtiçinden yurt dışına kaydırmaktadır. Harcama kaydırıcı politikalar dolaysız kontroller ve döviz kurlarındaki değişimlerden ibarettir. Dolaysız kontroller gümrük kontrollerini ve kotaları kapsar. Döviz kurlarındaki değişimler devalüasyon ve revalüasyondur. Döviz kuru değişimleri yani devalüasyon ve revalüasyon ülke, merkezi otoritesi kararlarıdır ve ülkenin dış ticaret açığına devalüasyon dış ticaret fazlalığına revalüasyon uygulanır. Günümüzde ise, ülkeler genellikle devalüasyona başvurmaktadır.¹⁰⁸ Sebebi ise, devalüasyon ülke için rekabet gücünü yükseltmede bir araç olarak kullanılmaktadır. Günümüzde rekabet boyutu yüksek düzeyde olduğu için bu araca sık sık başvurulmaktadır. Ülkemizi daha yakından ilgilendirdiği için devalüasyon biraz daha kapsamlı olarak revalüasyonla birlikte tanımlanmaya ve incelenmeye çalışılacak.¹⁰⁹

3.2.1. Devalüasyon

Devalüasyon, ulusal paranın, yabancı para birimleri karşısında değerinin isteyerek belli bir amaca yönelik olarak düşürülmesine DEVALÜASYON denir. Burada dikkat edilmesi gereken şey, paranın değer yitiminin olmamasıdır. Karar idaridir, siyasidir.¹¹⁰

¹⁰⁷AKGÜÇ, a.g.m., s.7-8.

¹⁰⁸TEMEL, a.g.e., s.66.

¹⁰⁹Tansu ÇİLLER, *Dünya'da ve Türkiye'de Kur Politikaları Sorunları*, İSO Yayınları, No:13, İstanbul, 1983, s.57.

¹¹⁰"Devalüasyon Nedir?", <http://www.analiz.com/egitim/devaluasyon/01.html> (30.5.2002).

Devalüasyon yapılması için birçok sebep sayılabilir. Ancak, genel olarak iki temel nedene dayanarak yönetenler paranın değeri düşürmek ihtiyacı duyarlar.

3.2.1.1. İstikrar Temini İçin Yapılan Devalüasyon

Paranın iç değeri, dış değerinden daha hızlı düşmüş ise yani içeride fiyatların yükselmesine karşın paranın dış değerinde bir değişiklik olmamış ise, bu durumda istikrarı sağlamak için yapılan paranın dış değerinin düşürülmesi işlemine İstikrar Devalüasyonu denir.

Dünya literatüründe bu tür devalüasyona en tipik örnek olarak 1926-1928 yıllarında Fransız Poincare' hükümetinin yaptığı uygulama gösterilmektedir. Savaş sonrası iç piyasada (Fransa'da) fiyatlar yükselmiş, dış piyasada ise paranın değeri değişmemiştir. Bu sebeple oluşan ekonomik problemin durgunluğu neden olmadan çözülebilmesi, ekonomik kalkınmanın hızlandırılması için yapılan çalışmalar doğrultusunda 1928 yılında paranın dış değeri 5'de 4 oranında düşürülmüştür. Alınan önlemler, para politikası ile de desteklenmiş ve ekonomide yeniden canlanma, dış ticarete gelişme sağlanmıştır.

Bu tür istikrar devalüasyonları ülkemizde de yapılmıştır. Bunlardan en önemlisi 1958 yılında yapılan 2.50 TL olan 1\$'nın 9.00 TL'ye çıkarılmasıdır. Ayrıca 1970 yılında yapılan %66'lık devalüasyon da bir istikrar devalüasyonudur. 1\$=14.85'e çıkarılmıştır. Şayet 2001 yılında oluşan kriz neticesinde dalgalı kur neticesi oluşan dengeler 800.000-850.000 TL'nin üzerinde bir rakamda denge sağlar ise ve bu dengenin burada oluşmasına siyasi irade de destek verir ise, bu politika gerek ekonomik, gerekse, toplumsal bir takım önlemleri beraberinde getirir ve ulusal bir birliktelik sağlanabilir ise yapılmakta olan işlemi bir istikrar Teminine Yönelik Yapılan Devalüasyon olarak değerlendirebiliriz. Bir başka deyişle kurda meydana gelen fiyat birikimi en kötü gözle gören ekonomistler de bile %20-25 den fazla değildir. Kur %25 değiştiği takdirde 845.000 TL olmalıdır. İşte bu denge oluşacağı tahmin edilen rakamın üzerindeki bir artış Devalüasyon niteliği taşıyacaktır.¹¹¹

¹¹¹"Devalüasyon Nedir?", <http://www.analiz.com/egitim/devaluasyon/01.html> (30.5.2002).

3.2.1.2. Dış Satımı Destekleme Devalüasyonu

Uluslar dış satımda karşılaştıkları zorlukları aşmak, rekabet güçlerini arttırmak maksadı ile de paralarının değerlerini düşürebilir. Buna da dış satımı desteklemek amacı ile yapılan devalüasyon denilir.

Ulusların dış satımlarında daralma meydana geldiğinde, rekabet güçlerini ve pazar paylarını korumak ve geliştirmek amacı ile genel anlamda iki yol izlenir.

- Dış satım yapan kişi ve kuruluşları, vergi iadeleri ve ucuz kredi veya getirilen dövize farklı kur uygulaması gibi yöntemler ile desteklemek. Bu genel tür tedbirler genel olarak arızı dalgalanmalar meydana geldiğinde uygulamaya konulur. Eşitlik ilkesine aykırı bir durum yaratan bu tedbirler amacına ulaştığında ya tamamen kaldırılır veya en alt düzeye çekilir.
- Rekabet koşulları süreklilik arz edecek ise, ülkenin yeni ve kalıcı pazarlara ihtiyacı var ise, milli paranın dış değerini düşürmektir.

Ancak bu uygulamalar genel anlamda para birimi konvertibl olmayan ülkelerde yapılmaktadır. Bundan genel olarak parası konvertibl olan ülkelerde Devalüasyon olmaz, yapılamaz anlamını çıkarmak da yanlıştır. Zira dengeler para birimi olması gerekenden daha düşük seviyede oluşturulur ve siyasi irade de destekler ise bu ilan edilmemiş bir devalüasyondur.

Konvertibl dövizlerde para birimleri arasındaki değer kayıp ve kazançları her gün oluşan arz ve talep ile belirlendiğinde, ülkelerdeki enflasyon farkları kadar milli para birimi değer kazanacak veya değer kaybedecektir. Dünyanın hiçbir ülkesinde tam serbest kur politikası uygulanmaz. Merkez Bankaları zorunlu gördükleri anda ulusal para birimini destekleyerek, tedavüldeki para miktarını azaltarak veya arttırarak bu işlevlerini yerine getirirler. Zira müdahale olmaması durumunda spekülâtif davranışlar ile gerek milli para değeri yeterinden fazla düşürülebilir veya yükseltilebilir. Bu işlemler yabancı para üzerinde de gerçekleştirilebilir. İşte buna izin verilemez ve verilmemektedir.

Paranın iç değeri ile dış değeri arasında dalgalanmaya rağmen farklılıklar olabilir. Yani enflasyon değerinin altında yabancı para birimleri arttırılmış veya artmış ise makas açıklığı dediğimiz bir fark meydana gelir. Bu durumda iç piyasada oluşan fiyatlar doğru ise inanılmaz bir baskı kurların üzerinde birikecek ve bir müddet sonra milli para konvertibl de olsa, ani bir dalgalanma ile kurlar olması gereken değere gelecektir.¹¹²

3.2.1.3. Devalüasyonun J Eğrisi Etkisi

Sürekli bir ödemeler bilançosu açığı ile yüz yüze kalan bir ülke için önemli bir politika seçeneğinin parasını devalüe etmesi olduğu belirtilmektedir. Uluslararası ticaret literatüründe devalüasyonun ticaret bilançosunu ya da ödemeler bilançosunu iyileştireceği yönünde bir çok bulgu mevcuttur. Örneğin esneklik yaklaşımının savunucularından Marshal Lerner koşulunu ileri sürerek arz ve talep esneklikleri cinsinden ticaret bilançosunda bir iyileşme için gerekli ve yeterli koşulu tanımlamışlardır. Bu koşulların gerçekten sağlandığını ortaya koyacak bol miktarda ampirik kanıt söz konusu olmasına rağmen, devalüasyonun başarısız kaldığını gösteren durumlar da mevcuttur. Ticaret bilançosu üzerinde devalüasyonun istenmeyen bu etkisi, ödemeler bilançosunun zaman içinde izlediği yoldan dolayı "J Eğrisi fenomeni" olarak tanımlanmaktadır.

J eğrisi kavramı ticaret bilançosunun zaman içindeki hareketini ortaya koymak için kullanılmaktadır. Ticaret bilançosu ilk aşamada kötüleşmekte fakat esneklikler artma yönünde değişmeye başladığı periyottan sonra iyileşmeye başlamaktadır.¹¹³

Devalüasyon, önce ithalat ve ihracat fiyatlarını, daha sonra da ithalat ve ihracat hacimlerini etkiler. Devalüasyonların harekete geçirdiği süreci bu iki tip etkinin işlemesi ve bunların zaman farklılıkları belirler. Bu süreç üç evreden oluşmaktadır.

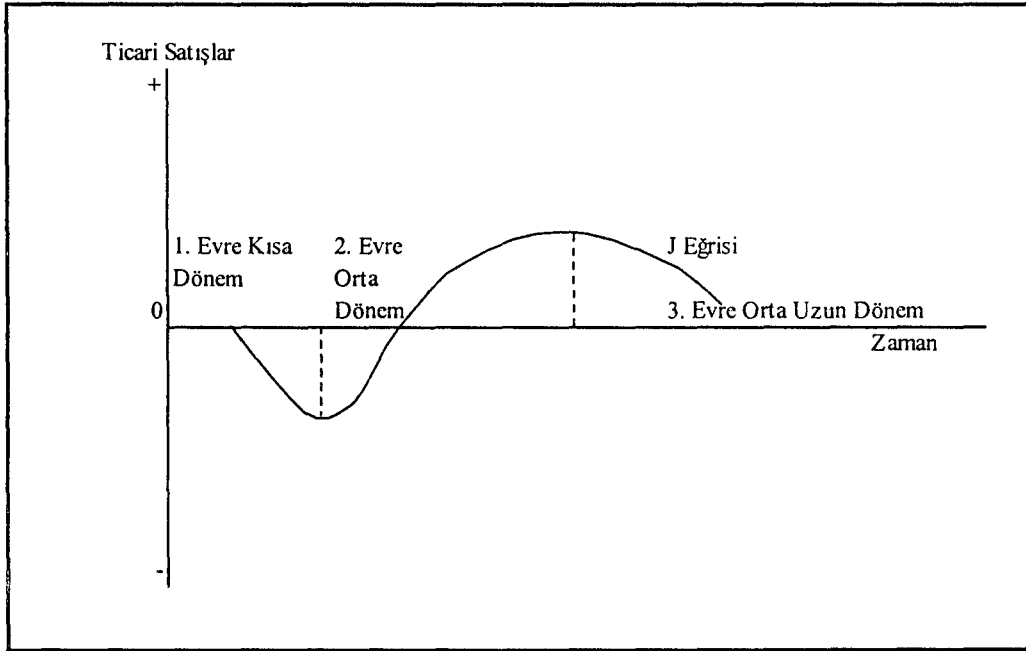
i. Kısa vadede, paranın değerindeki düşük dış ticaret açığını arttırır; çünkü ulusal para cinsinden belirlenen ithalat fiyatları hızla yükselirken, ihracat fiyatları oranı olarak tanımlanan dış ticaret hadlerinde, bir bozulma ortaya çıkar.

¹¹²"Devalüasyon Nedir?", <http://www.analiz.com/egitim/devaluasyon/01.html> (30.5.2002).

¹¹³Ö.Tanju DURUSOY ve İbrahim TOKATLIOĞLU, "Devalüasyon ve J Eğrisi", *Ekonomik Yaklaşım*, (Cilt No: 8, Sayı: 24-25), 1997, s.65.

ii. Kısa-orta vadede, devalüasyonun dış ticaret bilançosu üzerinde olumlu etkileri ortaya çıkmaya başlar; çünkü rekabet avantajının kazanılması orta vadede dış ticaret hacmini etkiler ülke, daha pahalı oldukları için daha az yabancı mal ithal eder ve tersine yabancı paralar cinsinden fiyatları düşmüş olduğu için daha fazla mal ihraç etme olanağı bulur.

iii. Orta-uzun vadede, devalüasyon etkileri hızla kaybolur, rekabet avantajının başlangıçtaki getirisi, ithalat fiyatlarının artmasıyla birlikte ithal edilen enflasyonun yayılması sonucunda budanır.



Şekil 5: Devalüasyonun J Eğrisi

Kaynak: PLIHON, a.g.e., s. 101.

Önce bir kötüleşmenin ardından bir iyileşme ile gösterilen ve J eğrisi olarak adlandırılan ilk iki devre, devalüasyon sonrasında dış ticaret açığının izlediği yolu gösterir. Bir paranın revalüasyonu durumunda ortaya çıkan bütün etkiler ilke olarak yukarıdakilerin simetriğidir; revalüasyon ters J denilen bir simetrik süreç izlemektedir. İktisadi teori, bir devalüasyonun J eğrisinin ilk aşamalarında ortaya çıkan olumsuz etkilerinin, ticaret hacminin olumlu etkisinden daha az olması için gerekli olan koşulları da belirlemiştir. Bu, Marshall Lerner'in kritik esneklikler teoremidir. Bu teorem, yalnızca bir devalüasyonun başarılı olabilmesi için,

dış ticaret hacminde meydana gelen artışın oran olarak, ithalatta döviz cinsinden yapılan pahalılaşmadan daha yüksek olması gerektiğine işaret eder.¹¹⁴ Bununla birlikte, kısa dönem esnekliklerinin 1'den küçük olmasına bağlıdır. Çünkü devalüasyon sonucunda özellikle üreticilerin yeni duruma uymaları zaman almaktadır. Devalüasyon ihracatı fiyat açısından anında cazip kılabilir. Ancak bu cazip fiyatlarla ihracat yapmak için öncelikle üretimi arttırmak gerekir, bu da zaman almaktadır.¹¹⁵

Bu durumun çeşitli sebepleri bulunmaktadır.

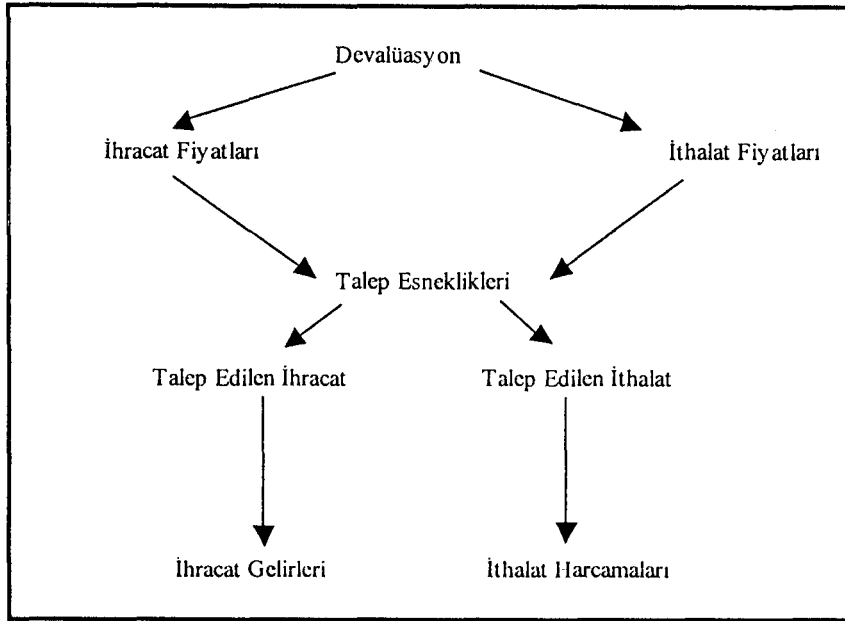
Birincisi tüketici-tepki gecikmesidir. Değişken rekabet durumunu tanımak alıcılar için zaman alır ve bu gecikmenin dil farkı ve diğer engellerden dolayı yurtiçi ticaretten çok, uluslararası ticarete daha uzun olması beklenebilir. İlave olarak çok kısa dönemde önceden var olan anlaşmalar satın alınan miktarlarda intibaka ayarlamaya izin vermeyebilir. İkincisi üretim-tepki gecikmesidir. Yeni iş bağlantılarını kurmak zaman alacaktır. Bu nedenlerle, ihracat ve ithalatın devalüasyona tepkisi intibakı zaman itibariyle yavaş gerçekleşebilir.¹¹⁶

Devalüasyonun fiyat mekanizmasıyla ihracat ve ithalat satış miktarındaki değişiklik yaratabilme etkisinin ortaya çıkabilmesi zamanı gerektirmektedir. Devalüasyonun zaman yolunu ise, aşağıda şekil üzerinde görmemiz mümkündür.

¹¹⁴PLIHON, a.g.e., s.100.

¹¹⁵KARLUK, a.g.e., s.326.

¹¹⁶DURUSOY ve TOKATLIOĞLU, a.g.e., s.68.



Şekil 6: Devalüasyonun Zaman Yolu

Kaynak: İYİBOZKURT, Erol, *Uluslararası İktisat Teorisi ve Politika*, s.286. 1998

Devalüasyonun ilk etkisi ithalat harcamalarında artışa neden olmasındır. Daha önceki ithalat anlaşmaları devam etmektedir ve bu nedenle ithalat miktarı değişmezken ithalat malları fiyatları ulusal para cinsinden artmıştır. Zaman geçtikçe, miktarda da ayarlamalar yapılır ve ithalat miktarı azalır.¹¹⁷

Zaman içinde, devalüasyon baskın olmaya başladıktan sonra ve devalüasyon ya da paranın değer kaybetmesi olgusunun yaşanmasından sonra yapılan anlaşmalar etkilenmektedir. Diğer tarafta bir kısım iktisatçı da ihracatın genişlemesi ve ithalatın yavaşlamasının sadece belli gecikmelerden sonra ortaya çıktığı ileri sürülmüştür. Döviz kurundaki değişimler ile reel ticaret üzerindeki tam etkisi arasında en azından beş gecikmenin söz konusu olduğunu belirtmektedir. Değişen durumu tanımadaki gecikmeler, reel değişkenleri değiştirmeye karar vermede gecikmeler, zamanında teslim de gecikmeler ve üretimde gecikmelerdir.¹¹⁸

Genel olarak, önemli derecede açık veren bir dış ticaret bilançosunu düzeltmek söz konusu olduğunda, Marshall-Lerner koşullarının yeterli olmadığı bilinmektedir. Bu durumda,

¹¹⁷İYİBOZKURT, Erol, a.g.e., s.285. 1998

¹¹⁸DURUSOY ve TOKATLIOĞLU, a.g.e., s.66.

pahalılaşmanın olumsuz etkisi, başlangıçta ihracata oranla çok daha önemli olan ithalatta da görölür. Devalüasyonun, dış ticaret hadleri üzerindeki olumsuz etkisi (J eğrisindeki birinci cvre) olumlu etkisini bastırabilir. Bu sonuç, özellikle dış ticaret işlemleri sürekli çok fazla açık veren gelişmekte olan ölkelerin ekonomi politikaları için oldukça önemlidir.¹¹⁹ Bu bölümden, ulusal parasını devalüe etmek isteyen ölkenin bunu dış ticaret dengesi çok fazla bozulmadan yapılması gerekmektedir.

3.2.2. Revalüasyon

Sabit Kur sisteminin uygulandığı veya kurların az çok istikrarlı tutulduğu sistemlerde, kurlarda bir değişme ya da kur ayarlamaları ancak hükümet kararı ile yapılabilir. Böyle bir sistemde resmi döviz kurunun hükümet kuruluşları tarafından düşürülmesine veya ulusal paranın dış değerinin yükseltilmesine revalüasyon denmektedir.¹²⁰

Revalüasyonun yapılış nedenlerini şu şekilde inceleyebiliriz.

3.2.2.1. Dış Denge

1960'lı yıllardan sonra "dış fazlalık" artık ideal bir hedef olarak gözükmemektedir. Çünkü dış fazlalık rezerv birikimine yol açarak ticari partnerlerin koruma tepkilerine yol açmakta, ticari ilişkileri bozmaktadır. Ayrıca bu durum, alacaklı ölkelerin parasının olduğundan daha az değerlendirilmesine yol açarak, anahtar paralara karşı ve ulusal para lehine spekülasyonlara neden olmakta, uluslararası para sisteminde kararsızlık doğurmaktadır. Dış fazlalık, borçlu ölkelerin ithalatını kısıtlamalarına neden olarak, büyümelerini durdurmaktadır. Bu açıdan bakıldığında revalüasyon, dış fazlalıkların olumsuz sonuçlarını şu yollarla yok etmektedir.¹²¹

- Ulusal malların pahalılaşmasına neden olarak ihracatı azaltmaktadır.
- Yabancı malları ucuzlatarak ithalatı arttırmaktadır.
- Spekülatif fonların yeniden ölkeden dışına yönelmesine neden olmaktadır.

¹¹⁹PLIHON, a.g.e., s.103.

¹²⁰SEYİDOĐLU, a.g.e., s.210.

¹²¹"Revalüasyon, Maksimum Bilgi", http://ekonomi.150m.com/ekonomi/revalüasyon.html_55.k

3.2.2.2. İç Denge

Kronik bir dış fazlalık durumu, para politikasının klasik araçlarının etkilerini yok edecek şekilde bir "ithal edilmiş enflasyon" faktörü oluşturabilir. Teorik olarak ithal edilmiş enflasyon, dış mübadelelerin durumundan iç fiyatların artmasıdır. Enflasyonu ithal etmenin üç yolu vardır.

- **Likidite Etkisi:** Likidite Teorisine göre ithal edilmiş enflasyon ile döviz girişleri arasında çok yakın ilişki vardır. Döviz akımları sonucunda kullanılabilir para miktarının artması, iç fiyatları arttırmaktadır.

- **Gelir Etkisi:** Dış fazlalık, sermaye ihracıyla veya aynı tutarda bir net iç tasarrufla telafi edilmediği takdirde enflasyonist etki yaratır.

- **Dış Fiyatların Direkt Etkisi:** Dışa açık ekonomilerde ulusal firmaların dış piyasalarda daha yüksek fiyatlar elde etmesi, bunların kârlılıklarını arttırarak daha yüksek ücret ödemelerine neden olmaktadır. Böylece ihracat fiyatları kanalıyla fiyat artışları içeriye aktarılmaktadır. Aynı şekilde ithalat fiyatlarının artması kanalıyla da enflasyon, maliyet enflasyonu olarak aktarılmaktadır. Bütün bu durumlarda revalüasyon, ihracat hacmine ve sermaye girişlerini, dolayısıyla likidite düzeyini ve iç talebi kısmak için kullanılabilir. Revalüasyon oranının belirlenmesinde para otoritelerini en çok tedirgin eden husus, bu operasyonun içerde yaratacağı deflasyonist etkinin derecesi olmaktadır.¹²²

Tarihteki önemli revalüasyonlar olarak 1946'da İsveç Kronu'nun ve Kanada Doları'nın revalüasyonları, 1961'de %4.76 ve 1969'da %9.29 oranında Alman Markının revalüasyonları sayılabilir. Alman Markının revalüasyonu, aslında bir ekonomik zorunluluktan doğmuş ve Almanya kadar diğer ülkeler içinde yararlı olmuştur. Almanya'dan başka, Hollanda 1961'de %5.0 oranında, Avusturya ise 1971'de %5 oranında revalüasyon yapmışlardır.¹²³

3.2.3. Katlı Kur Politikası

1953 yılından itibaren uygulanan katlı veya çoklu kur politikasına, (ihracat ve turizmde primli kur, ithalatta ve sermaye çıkışlarında farklı ve tarifeli kur ayarlamaları) 1958-1960 yıllarında da devam edilmiştir.

¹²²"Revalüasyon, Maksimum Bilgi", http://ekonomi.150m.com/ekonomi/revalüasyon.html_55.k

1958 yılındaki fiili devalüasyon ve katlı kur uygulamasına, 20 Ağustos 1960 yılında Beynelminel Para Fonunca (IMF) devalüasyon uygulaması ile tek kur sistemine geçilerek son verilmiştir.¹²⁴

Katlı bir başka deyişle çoklu kur politikaları çeşitli parasal işlemlere birden fazla oran uygulanması anlamına gelmektedir. Katlı Kur, ödemeler bilançosu kalemlerinin her biri için ayrı döviz kuru hesaplanması olarak ifade edilebilir.

Katlı kur sisteminin uygulanışı çeşitli ülkelerde farklılık göstermiştir. Bazı ülkelerde her cins ithalat-ihracat işlemi için uygulanacak döviz kuru devlet tarafından belirlenmiştir. Bazı ülkelerde ise ilk olarak ithalat ve ihracata uygulanacak tekbir kur açıklanmakta ve bu resmi kur «çok önemli ithalat» ile tüm ihracata uygulanmaktadır. Diğer ithalat ise önem sırasına göre birkaç gruba bölünmekte ve her grup için ayrılan döviz, bu döviz taleb edenlere «açık arttırma» suretiyle satılmaktadır. Böylelikle döviz fiyatı (kuru) ithalatın önem derecesiyle ters orantılı olarak artmaktadır. Örneğin yurt dışına gidecek turistler için 20 Milyon Dolar ayrılmakta ve seyahate çıkacakların katılacağı bir «açık arttırma» ile doların, ulusal para cinsinden değeri belirlenmektedir.

Bazı ülkelerde ise ithalat ve ihracat şeklen tek bir döviz kuru açıklanmakta, fakat dövizin satışı esnasında, döviz kullanılacağı amaca göre, değişken oranlarda vergi alınmaktadır. Böyle bir uygulamanın «gizli katlı kur politikası» olduğu açıktır.¹²⁵

3.2.4. Piyasalara Merkez Bankası Müdahaleleri

Merkez Bankası Kanunu uyarınca, fiyat istikrarını sağlamak için uygulanacak para politikası ve kullanılacak para politikası araçlarını belirleme yetkisi doğrudan Merkez Bankası'na verilmişken, Türk Lirası'nın iç ve dış değerini korumak için gerekli tedbirleri

¹²³KARLUK, a.g.e., s.328.

¹²⁴İzzet AYDIN, 1980'li Yıllarda Türk Lirasının Konvertibilitesi Sorunu, (İstanbul: İstanbul Ticaret Odası, 1984), s.18.

¹²⁵Vural SAVAŞ, Politik İktisat, (3.Baskı, İstanbul, 1998), s.304.

almak ve yabancı paralar ile altın karşısındaki denklğini tespit etmeye yönelik kur rejimini belirlemek yetkisi Hükümet ile Merkez Bankası'na verilmiştir.

Merkez Bankası, Hükümet ile birlikte saptadığı kur rejimi çerçevesinde, piyasada oluşan aşırı fiyat hareketlerini dengelemek amacıyla, uygulanmakta olan kur politikasına uygun bir yöntem ile döviz piyasalarına müdahale eder.

Eğer, uygulanmakta olan kur rejimi çerçevesinde belirli bir kur seviyesi hedefleniyorsa, Merkez Bankası iki yöntem kullanarak müdahalelerini gerçekleştirir.

Merkez Bankası'nın, bankaların serbestçe belirledikleri ve elektronik iletişim ağı ile tüm bankacılık sistemine ilan ettikleri alış/satış kotasyonlarına müdahale etmesidir. Eğer bankaların kotasyonları Merkez Bankası'nın hedeflediği seviyenin üstünde oluşmuş ise, Merkez Bankası bankaların ilan ettikleri alış kotasyonlarına "satış" yaparak piyasada döviz arzını arttırmakta ve böylece kurları düşürerek, hedeflediği seviyeye çekmektedir. Aynı şekilde eğer bankaların kotasyonları Merkez Bankası'nın hedeflediği seviyenin altında ise, Merkez Bankası bankaların ilan ettikleri satış kotasyonlarından "alış" yaparak piyasada döviz talebini arttırmakta ve böylece kurları yükseltmektedir.

Bu yöntemle Merkez Bankası kendi bünyesinde bulunan piyasalarda müdahalenin amacına uygun olarak alış ya da satış fiyatını ilan eder ve isteyen kuruluşlarla bu fiyatlardan döviz alış ya da satış işlemlerini gerçekleştirir. Döviz fiyatları hedeflenen seviyelere ulaşıncaya kadar müdahaleye devam edilir.

Yukarıda sözü edilen iki yönteme kıyasla daha az sıklıkla kullanılan bir başka yöntem ise Merkez Bankalarının ihale yolu ile döviz alış ya da satış işlemlerini gerçekleştirmeleridir.

Bu yöntemi diğer iki yöntemden ayıran en önemli özellik, bu tür müdahalelerle belli bir kur seviyesinin hedeflenmeyip, alış satış işlemlerinin piyasada oluşabilecek geçici arz/talep dengesizliklerinin yarattığı fiyat dalgalanmalarını önlemek amacı ile yapılmasıdır. Döviz piyasasında geçici bir arz ya da talebin oluşması ve fiyatların aşırı oranda dalgalanması durumunda Merkez Bankası döviz alım ya da satım ihalesi yapılacağını duyurur. Döviz işlemi yapmak isteyen bankalar talep/arz ettikleri miktar ve hangi fiyattan almak/satmak istediklerini

Merkez Bankasına bildirirler. Merkez Bankası da toplanan teklifleri değerlendirerek, piyasanın o günkü durumuna uygun bir miktarda döviz alım/satımına karar verir. Böylelikle, ihalede gerçekleşen işlemlerin fiyatını Merkez Bankası değil, bankalar belirlemiş olur.¹²⁶

¹²⁶ http://www.tcmb.gov.tr/yeni/gen_sck/müdahale.2.htm Merkez Bankası Kurlara Nasıl Müdahale Eder?

Üçüncü Bölüm

DÖVİZ KURU POLİTİKALARININ TÜRKİYE EKONOMİSİNE ETKİLERİ

1. TÜRKİYE'DE UYGULANAN DÖVİZ KURU POLİTİKALARI

Türkiye'de uygulanan döviz kuru politikalarını 1980 öncesi ve 1980 sonrası olmak üzere iki başlık altında inceleyeceğiz. Bu sebeple, aşağıda öncelikle 1980 öncesi döviz kuru politikaları üzerinde kısaca durulduktan sonra, 1980 sonrası dönem daha kapsamlı olarak incelenecektir.

1.1. 1980 Öncesi Dönemde Uygulanan Döviz Kuru Politikaları

Birinci Dünya Savaşına kadar Osmanlı İmparatorluğu'nda herhangi bir kambiyo denetiminden söz etmek olanaksızdır. 1914 yılında kurulan Kambiyo Komisyonu savaş sırasında döviz alım satımını düzenlemek görevini üstlendi. Savaştan hemen sonra bu sınırlı denetimde kaldırıldı ve serbest uygulama Cumhuriyet'in ilanından sonra da 1929 yılına kadar devam etti.¹²⁷

Cumhuriyetin kuruluşundan 1929 yılına kadar geçen süre, TL'nin konvertibl olduğu dönemdir. Dünya ekonomisinde, 1944 yılında kurulan Bretton Wodds Para sisteminden önceki döneme denk gelen bu yıllarda altın standardı geçerlidir. Dünya ekonomisinde 1870'li yıllardan 1929 Dünya Ekonomik Krizine kadar altın standardı uygulanmıştır. Standardın doğal sonucu olarak sabit döviz kuru da uluslararası para sisteminin esasını oluşturmuştur. 1914 yılında 1 ABD doları = 0,052 ons altın, İngiliz sterlini = 0,257 ons altına konvertibl olduğu için, 1 sterlin = 4,94 ABD dolarına eşittir.¹²⁸

¹²⁷Türk Ekonomisinin Dışa Açılmasında Kambiyo Politikası, Meban, 1980, s.8.

¹²⁸KARLUK, Türkiye Ekonomisi, s.529.

Türkiye'de 25.2.1930 tarihinde 1567 sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma hakkındaki kanun yürürlüğe girdi. Kanun, 1'nci maddesiyle hükümete, kambiyo kontrolü alanında önlemler almak üzere geniş yetkiler tanıyor ve alınacak kararlara aykırı hareketleri cezalandırılıyordu. Bu kanuna dayanarak çıkarılan 1 ile 4 sayılı kararnamelerde kambiyo kontrolü sadece doğrudan döviz kontrolü şeklinde kullanılmış, miktar tahditleri ise 1447 sayılı kanuna dayandırılmıştır.¹²⁹

1923-1929 dönemi. Lozan Ticaret Sözleşmesinin yürürlükte kaldığı ve Türkiye'nin gümrüklerine hakim olamadığı bir dönemdir. Çünkü Lozan Anlaşması, 1916 tarihli Osmanlı gümrük tarifelerini, Cumhuriyetin ilanından sonra 5 yıl süreyle 1929 yılına (Ağustos) kadar korumayı şart koşmaktaydı. Bu sebeple 1929 yılında dış ticaret açığı 101 Milyon TL na (48.7 milyon dolar) ulaşmıştı. Ülkede bir Merkez Bankası yoktu. Hükümetin elinde altın ve döviz stoku bulunmadığı gibi, ülke dışına döviz ve TL. çıkarılması da kısıtlanmamıştı. Döviz fiyatları, arz ve talep dalgalanmalarına terk edilmişti. Bu sebeple, fiyatlar yükseldiğinde, açık piyasa işlemlerine başvurarak piyasaya müdahalede bulunan bir Döviz Denkleştirme Fonu vardı. İthalat tamamen serbest bir şekilde yapılmaktaydı. Özetle bu dönem, Osmanlı Devleti ekonomisinden, Türkiye Cumhuriyeti ekonomisine bir geçiş niteliği taşımaktaydı.

1929 yılında Dünya ekonomisi büyük bir depresyonun eşiğine girmesiyle, işsizlik artmış buna bağlı olarak hiper enflasyon ortaya çıkmıştır. Dünya para sisteminde de bu dönemde bir kaos yaşanmıştır. O dönemde dünyanın en güçlü parası olan İngiliz Sterlini ancak 1925 yılında altın külçe yasasının yürürlüğe girmesiyle, savaş öncesi paritesine bağlanmış ve eski gücüne kavuşabilmiştir. Dünya para sisteminin hızlı bir değişim içinde olduğu bu yıllarda TL.'si uluslararası döviz piyasalarında önemli bir gerileme içinde olmamıştır.¹³⁰

Ağustos 1930 içinde liranın sterlin karşısındaki kuru 10.30 TL. olarak saptandı. Bu kur aracılığıyla lira nominal olarak bir altın paritesine bağlanmış oldu. Nitekim,

¹²⁹Erdoğan ALKİN ve Diğerleri, *Türkiye'de İzlenen Kur Politikası: Tarihçe, Bugünkü Durum, Sorunlar, Öneriler*, (İstanbul: Meban Sermaye Piyasası Araştırma Merkezi, 1981), s.5.

¹³⁰KARLUK, *Türkiye Ekonomisi*, s.529.

İngiltere 1931 yılında altın standardından ayrılınca, hükümet liranın altın paritesini değiştirmemek için İngiliz Devalüasyonunu izlemedi. Türk parası Fransız Frankı'na bağlandı. 1936 yılında bu sefer Fransa da altın standardından ayrılınca, 1930 yılında saptanmış olan zimni altın paritesi saklı tutuldu. Sonuç olarak, liranın resmi döviz kurları değiştirilmedi.

1929 yılında dış ekonomik şartlarda meydana gelen olumsuzluklar sebebiyle TL'nin değeri hızla düşmüştür. 1925-1928 döneminde lira, dış açıkların etkisiyle sterlin karşısında % 6, dolar karşısında % 5 değer kaybetti. Liranın dış değerindeki düşüşün hızlanmasından sonra, Aralık 1929'da, hükümet kamu kesiminin yaptığı ithalatı bir süre için durdurdu. 1930 Şubatında ise, Büyük Millet Meclisi hükümeti, liranın döviz kurunu altına bağlayarak kararlı tutmakla görevlendirdi. Her türlü döviz işlemleri hükümet denetimi altına sokuldu. Mart ayında bir Bankalar Konsorsiyumu kuruldu. Konsorsiyum, hükümet emrine verilen ve yarısı Türkiye'deki yabancı sermayeli bankaların sağladığı bir döviz fonu oluşturdu. Kuruluş Kanunu Haziran ayında çıkartılan Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Ocak 1932'de döviz işlemlerine başlayınca kadar hükümet bu rezervden yararlandı. Merkez Bankasının çalışmaya başlamasından sonra döviz kısıtlamaları daha da arttırıldı. 1933 yılında, Türkiye'deki yabancı şirket ve gerçek kişilerin kâr ve ücret transferleri özel izne bağlandı.¹³¹

Türkiye, dünya ekonomisinde 1940'lı yıllarda meydana gelen gelişmelerin ise dışında kalmıştır. Ülkemiz her ne kadar II. Dünya savaşına katılmadı ise de, 1939-1945 yılları arasında savaşın tüm olumsuz etkilerini yaşamıştır. Alınan bütün önlemlere karşın 1938-1945 döneminde resmi kuru sabit tutulan Türk Lirası toptan eşya fiyatlarına göre % 450 ve altına göre % 360 değer kaybetmiştir.¹³² Bunun üzerine Hükümet, 7 Eylül 1946 tarihinde Cumhuriyet Döneminin ilk döviz kuru ayarlamasını gerçekleştirmiştir. Böylece, TL'nin dolar karşısındaki değeri 130 kuruştan 280 kuruşa yükselmiştir.¹³³

¹³¹Yahya S.TEZEL, Cumhuriyet Döneminin İktisadi Tarihi, (1986), s.148-150.

¹³²ALKİN ve Diğerleri, a.g.e., s.5.

¹³³KARLUK, Türkiye Ekonomisi, s.532.

1950 yılında iktidara gelen Demokrat Parti, liberal bir ekonomi politikası uygulamaya başlamıştır. Hükümet iktidara geldikten dört ay sonra, OECD'nin % 60 liberasyon tavsiyesine uyarak ithal listelerine serbest ithalat listesini eklemiş ve döviz ihtiyacını planlayıp ithal listelerini düzenlemek üzere Bakanlıklar arası Döviz Komitesi kurmuştur. Sabit kur sistemiyle birlikte işleyen liberasyonun doğal sonucu olarak ithalat hızla artmıştır. Nitekim, iki yılda ithalat % 100 ihracat ise ancak % 37 oranında genişlemiştir. 1952 yılında dış ticaret açığı aynı yılın ihracat gelirlerinin % 50'sini geçmiştir. Buna dayanılarak, 1952 sonbaharından başlayarak liberasyona kayıtlar konmuş ve 1953 yılında liberasyon fiilen durdurulmuştur. Daha sonra çeşitli uygulamalarla döviz kontrolü daha da sertleşmiştir. Çünkü, 1952 yılından başlayarak Türkiye, önemli bir ödemeler dengesi darboğazına girmiştir. Serbestleşme ile birlikte ithalat hızla artmış, ancak ihracatın daha yavaş gelişme göstermesine bağlı olarak dış ticaret açığı artmıştır.

Sabit kur politikasıyla genişleyen döviz talebi ve enflasyon, kısa zamanda serbest döviz piyasasının kurulmasına, kredili ithalatın yarattığı çifte ödemelere, katlı kur uygulamasına, kısa dönemli borçların artmasına, ithalat güçlükleri sebebiyle üretim kapasitesinin eksik kullanımına ve döviz rezervlerinin erimesine yol açmıştır. Ayrıca, kötü hava şartlarının tarımsal üretimi düşürmesi ile 1954'ten sonra dış pazarlardaki olumlu şartların ortadan kalkması sonucunda hükümet, IMF'ye gitmek zorunda kalmıştır. Bu dönem boyunca döviz politikası, Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu çerçevesinde yürütülmüştür.¹³⁴

Fon'un teklifiyle hükümet, 4 Ağustos 1958 tarihinde istikrar programını yürürlüğe koymuştur. İstikrar programının esasları ise şu şekilde özetlenebilir: T.P.K.K. hakkında 15 sayılı Karar'la, prim uygulaması yoluyla Türk lirası devalüe edilmiş, kamu sektörüne açılacak kredi miktarı dondurulmuş, deblkaj yoluyla transfer kaldırılmış, Tevzin fonu ilga edilmiş, bazı görünmeyen muamelelere döviz tahsisleri kolaylaştırılmış, Dış Ticaret Rejiminde ithalat, kota ve liberasyon listelerine bağlanarak, kredili ithalata son verilmiştir. Ayrıca, alacaklılarla imzalanan konsolidasyon anlaşmasıyla dış borçların önemli bir bölümü ertelenmiştir. Bir Koordinasyon Bakanlığı kurulmuştur. Otomobil

¹³⁴KARLUK, Türkiye Ekonomisi, s.532.

ithalatından prim alınması kararlaştırılmıştır. 1960 Ağustosunda kabul edilen 65 sayılı kanunla, 4 Ağustos 1958'de fiilen yapılan devalüasyon, prim sistemine son verilerek resmileştirilmiştir.¹³⁵ İstikrar önlemlerinin olumlu sonuçları kısa sürede ekonomi üzerinde etkisini göstermiştir. Ancak, 1964 yılından itibaren yeni bir enflasyon sürecine girilmesi, kısa sürede Türk Lirasını aşırı değerlenmiş bir duruma getirmiş, yabancı paralar TL. karşısında yüksek kur üzerinden değerlendirilmiş ve ulusal para sürekli değer kazanmıştır.¹³⁶ Aşırı değerlenmenin durdurulması için basit kur ayarlamaları değil katlı kur, prim, vergi iadesi gibi karmaşık yöntemler tercih edilmiştir. İşçi dövizleri resmi kurdan farklı olarak 11.50 TL'den, turist dövizleri de 1 \$ = 12 TL. paritesiden alınmıştır.

1970 yılında da ülke tarihinin 1946, 1958'den sonraki üçüncü büyük devalüasyonu yapılmıştır. Devalüasyon sonucu parite 1 \$ = 15 TL. olmuştur. Bu % 66 oranına denk gelmektedir. 1970 devalüasyonu kısa sürede ihracat artmış ve işçi döviz gelirleriyle dış ticaret açığı daralmaya başlamıştır.¹³⁷

20 Aralık 1971 tarihinde çıkarılan Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 18 sayılı Karara Ek Kararla, istisnalar dışında, 1 dolar = 14 TL.'sı olarak tespit edilmiştir. Bu karara göre istisnaların uygulanması şu şekilde olacaktır:

- i. Geleneksel ihraç ürünlerinde (incir, zeytin v.s.) 1 dolar = 13 TL.sı.
- ii. Yurt dışındaki işçilerin yurda gönderdikleri veya getirdikleri döviz alışlarında 1 dolar = 10.50 TL.'sı,
- iii. Vergiye tabi tutulan dış seyahat harcamaları için parite, 1 dolar = 9.333 TL.'sidir.¹³⁸

Buradan çıkan sonuç, küçük oranlı da olsa, Türk Lirasının ABD Doları karşısında revalüasyonunun ilk kez gerçekleşmesi bakımından önem taşımaktadır. Ağustos 1970'te

¹³⁵ALKİN ve Diğerleri, a.g.e., s.8.

¹³⁶KARLUK, Türkiye Ekonomisi, s.533.

¹³⁷Nahit TÖRE, Ekonomik Yaklaşımlar Dergisi, (Ankara: Ankara Üniv. Yay., Bahar-1980).

¹³⁸Resmi Gazete, 23 Aralık 1971, Sayı: 14051.

saptanan 1 dolar = 15 TL.'lık parite 1 dolar = 14 TL.'ye indirilmekle, Türk Lirası ABD Dolarına karşı % 6,6 oranında revalüe ediliyordu.

1973 yılında Bretton Woods sistemi fiilen sona erdikten sonra birçok sanayileşmiş batılı ülke, döviz kurlarını dolara karşı serbest dalgalanmaya bırakmıştır. Türkiye'de bu gelişmeler karşısında kayıtsız kalmayarak ve gelişme yolunda olan ülkelerdeki gibi fiyat kabul edici durumda olduğu için kura esneklik kazandırılmaya başlanmıştır.¹³⁹

10 Ocak 1974-12 Haziran 1979 tarihleri arasında kalan dönemde dolar paritesi 18 kez değiştirilirken Alman Markının paritesinde 24 kez değişiklik yapılmıştır.¹⁴⁰ Söz konusu dönemde ve özellikle 1976 yılından itibaren Türkiye'nin mini devalüasyon politikasına doğru bir adım attığı öne sürülebilir.¹⁴¹

1 Mart 1978 tarihinde dolar kuru 19 liradan 25 liraya çıkarılmıştır.¹⁴² Görüldüğü gibi, yapılan devalüasyon önceki mini devalüasyonlara göre oldukça yüksektir.

10 Nisan 1979 yılında kademeli olarak devalüasyon yapılmaya başlanmıştır. 10 Nisan tarihinde dolar 26.50 TL.'na çıkarılmış ve bazı döviz alışlarında % 40 prim ödenmesi öngörülmüştür. Buna ilave olarak, yurda getirilmiş zorunlu olmayan döviz alışlarında 5 TL.'lık ek prim uygulanmaya konmuştur. Nisan 1979'da yapılan yeni bir devalüasyonla Dolar TL. eşitliği $1\$ = 35 \text{ TL.}$ olarak belirlenmiştir. Yönetim bu paritenin geleneksel ihraç ürünlerinden sağlanacak dövizlerde geçerli olacağını petrol ve gübre hammaddeleri ithalatındaki döviz ve efektif alış ve satışlarında dolar başına 12 TL. prim uygulanmasına karar verilmiştir. Böylece TL. dolar karşısında primsiz kura göre % 32, primli kura göre % 78 devalüe edilmiştir. Haziran 1979 tarihinde $1\$ = 47.10 \text{ TL.}$ olmuştur.

Kurlar gerçekçi belirlenmediği ve ekonomi politikaları döviz politikalarıyla tutarlı olarak uygulanmadığı için yapılan ayarlamalar dengeyi sağlayamamıştır. 1973 yılında

¹³⁹KARLUK, *Uluslararası Ekonomi*, s.320.

¹⁴⁰TÜSİAD, *1979 Yılıının Ortasında Durum*, (İstanbul: 1979), s.42.

¹⁴¹Yavuz CANEVİ, "Sürekli Enflasyon Devrelerinde Uygulanması Öngörülen Bir Kur Politikası (Mini-Devalüasyon)", *Türkiye Ekonomi Kurumu Konferans Dizisi*, (Ankara: 1979), s.14.

denge döviz kurunu yansıtmayan aşırı değerlenmiş döviz kuru politikası izlenmesi resmi döviz kuruna paralel bir serbest döviz kurunun oluşmasına yol açmıştır. Böylece ithalatta rantların ihracatta ise kayıpların ortaya çıkmasına sebep olunmuş ve ekonomide kaynak dağılımı ciddi bir sorun olarak gözlenmeye başlanmıştır. 1980 yılına kadar Türkiye'de gerçekleştirilen kur ayarlamaları, ticaret ilişkisi içinde bulunduğumuz ülkeler ile aramızda bulunan enflasyon oranlarından çok çapraz kurlarda meydana gelen değişimleri gidermek amacıyla gerçekleştirildiğinden gerçekçi olmamıştır.¹⁴³

1.2. 1980 Sonrası Dönemde Uygulanan Döviz Kuru Politikaları

1980 yılı itibariyle Türkiye ekonomisi için yeni bir sayfa açılmış; ekonomi politikası değişik bir tarzla yönlendirilerek piyasa güçleri daha etkin hale getirilmiştir. Uygulanan politika demeti içerisinde, TL'nin yabancı paralar karşısındaki kurunun belirlenmesi de önemli bir yer tutmaktadır.

1980 sonrası uygulanan döviz kuru politikalarını iki kısımda incelemekteyiz. Birinci dönemin özelliği şu şekildedir. Mayıs 1980 devalüasyonundan sonra günlük ayarlama adı altında ortaya konulan bu yeni politika, piyasa ve dış ekonomik ilişkilerin değişen koşullarına kurların hemen uyum sağlaması amacıyla olup, mini devalüasyon olarak ta kabul edilmektedir. Buna karşılık 1989'dan itibaren başlayan ikinci dönemde ise, esnek kur politikası uygulamaya konulmuşsa da bu daha ziyade Merkez Bankasının kontrolündeki gözetimli dalgalanmalar şeklinde gerçekleşmiştir.¹⁴⁴

Aşağıda bu iki dönem ayrıntılı olarak incelenecektir.

1.2.1. 1980-1988 Dönemi

Türk lirasının dolar kuru 24 Ocak 1980 kararları ile birlikte 47.10 TL.'den 70 TL.'ye çıkarılarak paramız % 48.6 devalüe edilmiştir. Yapılan bu yüksek oranlı

¹⁴²Resmi Gazete, 1 Mart 1978, Mükerrer Sayı: 16215.

¹⁴³Türkiye'de Kamu Maliyesi, Finansal Yapı ve Politikalar, İki Nolu Kitap, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İktisat Politikası Seçenekleri, s.98.

¹⁴⁴Aykut TAVŞANCI, 1980 Sonrası Türkiye'de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları ve Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri, (Eskişehir: 1996), s.35.

devalüasyonun aşırılığı hakkında basında çok yoğun tenkitler olmuştur. Çünkü devalüasyon öncesi karaborsa dolar fiyatı 55 TL. dolayında idi. Zamanın sorumlu kişisi olan Turgut Özal yapılan eleştirilere "Kuru yüksek ayarladık, çünkü 3-5 ay zaman kazanıp ve bu süre zarfında bir daha kur ayarlaması yapılmayacaktır" diyerek doğru yaptığı işi yanlış izah ederek kendisini eleştirenlere koz vermiştir. Oysa yapılan iş doğrudur. Çünkü devalüasyon öncesi karaborsa dolar fiyatı 55 TL. dolayında olmakla beraber, 24 Ocakla birlikte % 200-300 arasında yapılan KİT zamları sonucu iç ve dış fiyat farkı birden büyüyecekti.

Nitekim, sadece Şubat 1980 Türkiye'de toptan eşya fiyatları % 29 artmıştır. Neticede, Mart ayından itibaren Maliye Bakanlığı küçük oranlı devalüasyonlara devam etmek zorunda kaldı ve Özal'ın "üç-beş aylık zaman kazanma" fikri de gerçekleşmedi.

Neticede, 24 Ocak 1980'den günlük kur uygulamasının başladığı 1 Mayıs 1981 tarihine kadar % 5'i aşmayan küçük oranlı devalüasyonlara devam edildi. Mesela, bu dönemde dolar-TL. kuru 12 kez değiştirilmiştir. 1 Mayıs 1981 tarihinden itibaren ise kur ayarlamaları yetkisi Maliye Bakanlığı'ndan alınarak Merkez Bankasına verildi ve böylece Türkiye'de hafta sonları hariç, her gün ilan edilen günlük kur ayarlamalarına geçildi.¹⁴⁵

Banka, 1 Mayıs 1981'den sonra her gün TL.'ni, ABD dolarının uluslararası piyasalardaki değeri, ABD, Batı Almanya ve diğer batılı ticaret ortaklarımız ile Türkiye'deki fiyat artışlarını da dikkate alarak aylık olarak % 2-4 oranında mini devalüasyona tabi tutup ayarlama ilkesini benimsemiştir. Böylece Merkez Bankası, TL'nin gerçek piyasa fiyatına yakın kurunu elde etmeye çalışmıştır. Bu politikanın amacı resmi kur ile piyasa kuru arasındaki farkı gidererek, uzun dönemde gerçekçi denge kuruna ulaşıp dış ekonomik dengeyi sağlamaktır.¹⁴⁶

Merkez Bankası günlük döviz kuru ilan edilmesi uygulamasına 25 Aralık 1983 tarihinde son vermiş, sadece TL.'nin ABD Doları cinsinden esas kurunu günlük olarak

¹⁴⁵Emin ÇARIKÇI, "Esnek Kur Politikaları ve Dış Ticarete Etkileri", Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt: 1, Sayı: 1, Aralık, 1983.

¹⁴⁶KARLUK, Türkiye Ekonomisi, s.535.

ilan etmeye başlamıştır. Yetkili bankalar ise, Merkez Bankasının ilan edilen esas kurun \pm % 6 aralığında alış ve satış fiyatları uygulanmakta serbest bırakılmıştır.

7 Şubat 1984 tarihinde efektifler için kurun alt ve üst sınırı % 8'e yükseltilmiştir. Bununla yetkili bankalara esas kurun % 6 altında veya üstünde döviz kurunu belirleme yetkisi verilerek kurların oluşumuna döviz arz ve talebinin daha çok katkı yapması hedeflenmiştir. Görüldüğü gibi Merkez Bankası döviz alış ve satış kurlarını belirliyor, bankalarda buna uyuyordu.¹⁴⁷

Bir süre sonra bu sistem yerini günlük kur ayarlamalarına bırakırken, daha sonra kur ayarlaması ve döviz gelirlerinin artmasıyla birlikte 1985'in ortalarından itibaren, ticari bankaların egemen olduğu bir piyasada, kurların dalgalanma çerçevesinde belirlenmesine başlanmıştır.¹⁴⁸

Ayrıca Merkez Bankası, 2 Ocak 1986'dan itibaren yürürlüğe girmek üzere önemli kararlar almıştır. Alınan bu kararlarla, bankalara döviz girdilerinin % 20'sini Merkez Bankasına satmak zorunluluğu tekrar getirilmiştir. Satışlar, Merkez Bankası'nın tespit etmiş olduğu kur üzerinden yapılacaktır.¹⁴⁹

1986'nın hemen başlarında Merkez Bankasının bu nispi dalgalanmayı tekrar kırması ve bunun hatalı bir operasyon olduğunun anlaşılmasının hemen arkasından aynı yılın sonuna doğru yeni bir düzenleme gerçekleştirilmiştir.¹⁵⁰ Bu düzenlemeyle, esas kuru dolara göre % 5 marka göre de % 7'nin biraz üzerinde yukarı çekmiştir.¹⁵¹ Yeni düzenlemeye göre satış kurları üzerine Merkez Bankası denetimi, alış kurlarında nispi bir serbesti uygulaması sağlanmıştır.¹⁵² Ancak, bankalar tarafından belirlenecek kurların T.C. Merkez Bankası kurlarının % 1 altında ya da üstünde olması öngörülmüştür.¹⁵³ Böylece bankaların alış ve satış fiyatları ile, esas kur arasındaki marj daraltılmıştır.

¹⁴⁷Öztin AKGÜÇ, "Türkiye'de Döviz Sorunu", *Banka ve Ekonomik Yorumlar*, Sayı: 5, Mayıs, 1986, s.7.

¹⁴⁸Harun BAL, *İnceleme-Araştırma*, Nisan-Mayıs, Sayı: 84-85, s.36.

¹⁴⁹AKGÜÇ, a.g.e., s.10.

¹⁵⁰BAL, a.g.e., s.36.

¹⁵¹AKGÜÇ, a.g.e., s.10.

¹⁵²BAL, a.g.e., s.36.

¹⁵³<http://www.dtm.gov.tr/ekonomi/treko/dvzkur.htm>

Yalnız efektiflerde satış kurunu serbest bırakmıştır. Merkez Bankası üçüncü olarak da bu döviz girdilerinin devredilmesi mecburiyetindeki % 20 oranını % 15'e indirmiştir. Ayrıca döviz tevdiat hesaplarındaki oran % 20'den % 15'e çekilmiştir.¹⁵⁴ Bankaların 1986'dan sonra, açılan kur makası sebebiyle spekülasyon döviz hareketlerine girmeleri Hükümetin 4 Şubat 1988'de bu hareketleri önleyici önlemler almasına sebep olmuş ve döviz hareketlerine sınırlamalar getirilmiştir. Böylece, kur makası bir oranda kapatılmış, bu müdahaleler konvertibiliteye geçiş süresini uzatmıştır.¹⁵⁵

4 Şubat Kararlarını üç grupta inceleyebiliriz. Bunlar para politikasına ilişkin kararlar, dış ticaret ve kambiyo rejimine ilişkin kararlar, bir de vergi tedbirleri olarak gruplandırılabilir. Para politikasına ilişkin kararları şu şekilde özetlemek mümkündür. Bankalardaki mevduat münzam karşılığı % 14'ten % 16'ya çıkarılmıştır. Bankalardaki disonibilite oranı % 23'ten % 27'ye yükseltilmiştir. Bir yıl vadeli mevduat hesaplarındaki serbestlik kaldırılmıştır. Bunun yerine Merkez Bankası % 65 olarak bir üst sınır getirmiştir. Vadesiz mevduatta % 10 olarak saptanmış olan faiz oranı % 36'ya yükseltilmiş aylık, üç aylık, altı aylık mevduat faiz oranları da % 36 ile % 65 arasında ayarlanmıştır. Bunun dışında, resmi mevduatın Merkez Bankasında, Merkez Bankasının şubelerinin olmadığı yerlerde de Ziraat Bankasında toplanması öngörülmüştür. Bu önlem, Merkez Bankası Yasası'nda yer alan hükmün biraz daha genişletilmesidir.

Dış ticaretle ilgili olarak alınan kararlar daha çok dövizlerin hızlı bir şekilde Türkiye'ye girmesine yöneliktir. Bu sebeple bir ay içerisinde getirilecek olan dövizlerde teşvikler %20 oranında artırılmıştır. Ayrıca ihracat bedellerinin tümünün yurda getirilmesi yönünde değişiklik yapılmıştır. Eski rejime göre ihracatçılar ihracat bedellerinin %80'ini yurda getirmek zorunda idiler ve %20'sini dışarıda bırakabiliyorlardı; ya da ihtiyari olarak Türkiye'ye getirebiliyorlardı. Alınan bu kararlar %20'lerin kısa zamanda Türkiye'ye getirilmesi öngörülmüş, ihracatta %20, %80 ayrımı kaldırılmıştır. Artık ihracat bedellerinin tümünün Türkiye'ye getirilerek yetkili organlara satılması zorunludur. Bunun dışında, zamanında getirilmeyen ihracat bedellerinin Merkez Bankası'na satılması öngörülmüştür.

¹⁵⁴TAVŞANCI, a.g.e., s.39.

ithalatı düşürünce, ortaya döviz bolluğu çıkmış ve böylece döviz kurlarını revalüe etme, fırsatı ortaya çıkmıştır.¹⁵⁸ 1989 tarihinden itibaren, TL'nin Dolar ve Mark karşısındaki değer kaybı enflasyon oranının altında tutarak, yeni bir ekonomi politikası denemesi yürürlüğe konmuştur.¹⁵⁹

Tablo 1'de fiyat endeksleri ve ortalama kurlar verilmiştir. Tablo 1'den görüleceği üzere, 1988 yılında toptan ve tüketici fiyat endeksleri %75.5 ve %73.7 iken, dolar, TL karşısında %65.9 değer kazanmıştır. 1989 yılında ülkemizde toptan eşya fiyat endeksi %63.6 oranında gerçekleşmiştir. Aynı yıl ABD doları TL karşısında %28.7, Mark %39.9 oranında değer kazanmıştır. Görüldüğü gibi, TL 1989 yılında yabancı paralar karşısında önemli ölçüde değer kazanmıştır.

Tablo 2: Ortalama Kurlar

	T.E.F.	T.F.E.	Ortalama Kur TL/Dolar	Ortalama Kur TL/Mark
1988	73.5	73.7	65.9	68.7
1989	64.1	63.6	28.7	39.9
1990	52.3	60.4	22.9	43.5

Kaynak : PARASIZ, a.g.e., s.160.

Türk Parası Kıymetini Koruma hakkında 7.8.1989 günü Resmi Gazetede yayınlanan 32 Sayılı, aceleci ve dönüşü olmayan bir kararla Kambiyo rejiminin daha da libere edilmesi ve böylece IMF'nin geçiş yeterlilik şartlarına ulaşılacak düzenlemelerle Türkiye'nin 8. madde ülkeleri grubuna, yani konvertibiliteye geçmesi olmuştur. Nitekim, IMF'de bunları inceleyerek 22 Mart 1990 tarihinde konvertibl dövizler ailesine katıldığını resmen ilan etmiştir. Cari işlemlerde serbesti, sermaye hareketlerinde ise miktar kısıtlaması ile yürürlüğe konulan bu kısmi konvertibilite 17.11.1992 tarihinde Resmi Gazetede yayınlanan 32 Sayılı karara ek bir kararla ve 21 Mart 1993'te yayınlanan 32 Sayılı Kararda bazı değişiklikler ve ilaveler yapılması hakkındaki son düzenleme ile daha da genişletilmiştir. Dış ticaretin hem yapı, hem miktar ve değer hem de yön olarak (Dünya ticaretinde sıkıntılı bir dönemin geçirildiği de göz önüne

¹⁵⁸Asaf Savaş AKAT., "Türkiye Ekonomisinde Döviz Sorunu: Dış Ticarete Cari İşlemlerde ve Dış Ödemeler Dengesinde Gelişmeler, İşlenen Politikalar, Alınması Gereken Önlemler", **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, S:10, Ekim 1990, s.21-23.

¹⁵⁹İlker PARASIZ, **Kriz Ekonomisi ve 5 Nisan Kararları**, (Bursa: Ezgi Kitabevi, 1995), s.159.

alınır) önemli bir gelişme gösterdiği bu dönemdeki (halen de) süren döviz kuru sistemi esnek (-dalgalı) kurlar ailesi içindeki kontrollü (-güdümlü) kur sistemine karşı gelmektedir.¹⁶⁰

Belirtilen kur sistemi içinde, ülkemizde bu dönemde (1988'in son ayları hariç) uygulanan kur politikası genel olarak eksik değerlendirilmiş bir yapıda olmuştur. Başta dış ticaretimizin yaklaşık %60'ını yaptığımız döviz olan ABD doları, yaklaşık %25'ini oluşturan Alman Markı ve geriye kalan %15'ini oluşturan İngiliz sterlini, Fransız Fransı, İtalyan Lireti ve Japon Yeni olmak üzere başlıca döviz kurları enflasyon farklarından daha fazla değer kazanmışlardır.¹⁶¹

Döviz kurları 5 Nisan 1994 tarihine kadar, 3.7.1991 tarih ve 20918 sayılı Resmi Gazete de yayınlanan Merkez Bankası genelgesine göre belirlenmekte idi. 5 Nisan 1994 Ekonomik İstikrar Kararları çerçevesinde 5.4.1994 tarihli Resmi Gazetede yayınlanan Merkez Bankası Genelgesi ile döviz kurlarını belirleme ilkesi yeniden düzenlenmiştir. 5 Nisan ekonomik istikrar tedbirlerinden sonra ticari ve gayri ticari işlemlere ilişkin olarak yapılan döviz, efektif alım-satım işlemlerinde uygulanacak döviz kurları, bankalar, yetkili müesseseler, özel finans kurumları tarafından piyasa kuralları dahilince serbestçe belirlenmektedir.¹⁶² 5 Nisan 1994'e kadar yaşanan süre içerisinde döviz tevdiat hesapları bütün mevduatlar için de dikkate değer bir orana sahip olmuştur. İzlenen aşırı değerlendirilmiş TL politikası dış ticaret yapısını olumsuz yönde etkilemiştir. Baskı altında tutulan döviz Mart 1994'te tam anlamıyla patlamış ve dövizde kavramı ortaya çıkmıştır. Bu döviz ikamesi ancak bütün mevduatın güvence altında olduğu ve faiz oranlarının yükseltildiğinin belirtilmesinden sonra yavaşlamaya başlamıştır.

Yine piyasaya güven aşlamak ve ileriye dönük daha gerçekçi tahminler ve planlar yapılması için Aralık 1995 de ilan edilen bir kararla Merkez Bankası Forward işlemlere başlanmıştır. Ve ilan edilen vadedeki döviz kuru tutturulmuş ekonomiye kabul ettirilmiştir. Bu sonuç; ileriye daha uzun görmek isteyen birimlere güvenilir bir kaynak olmuştur.

¹⁶⁰BAL, a.g.e., s.36.

¹⁶¹OYAN, a.g.e., s.2.

¹⁶²KARLUK, Türkiye Ekonomisi, s. 538.

5 Nisan 1994 ekonomik istikrar tedbirlerinden sonra TL. ABD doları ve Alman Markından oluşan hedef bir sepete bağlanmıştır. Bu sepetin kullanılmasını stand-by anlaşmasında IMF önermiştir. Hedef kur sepeti. T.C. Merkez Bankası, Alman Markı döviz dış kuru ortalaması x 1,5 ve T.C. Merkez Bankası ABD doları döviz dış kuru ortalaması x1, rakamlarının toplamından oluşmaktadır.

Yine aynı şekilde 5 Nisan tedbirlerinin hemen ertesinde zorunlu döviz devri işlemi başlatılmıştır. Buna göre özel finans kurumları ve yetkili müesseseler alışını yaptıkları döviz ve efektiflerinin %18 oranındaki kısmını, hesaba geçtiği tarihten itibaren takip eden ayın son iş gününe kadar merkez bankasına devretmek dilimi içinde merkez bankası bünyesindeki döviz ve efektif piyasalarına satmak veya merkez bankasına devretmek zorundadırlar. Yetkili müesseseler ve kıymetli maden aracı kuruluşları ise %25 oranında zorunlu döviz devri yaparlar.

5 Nisan 1994'ten 1995'e kadar geçerli olan zorunlu döviz devri oranı %18'den %20'ye çıkarılmıştır. İlave olarak %5'lik kısmında merkez bankası bünyesindeki döviz piyasasına satılması öngörülmüş. veya devredilmesi zorunluluğu getirilmiştir. İlave olarak yapılacak bu toplam %25'lik zorunlu döviz kurunun ayda bir milyon ABD dolarından az olmaması şartı ileri sürülmüştür.¹⁶³

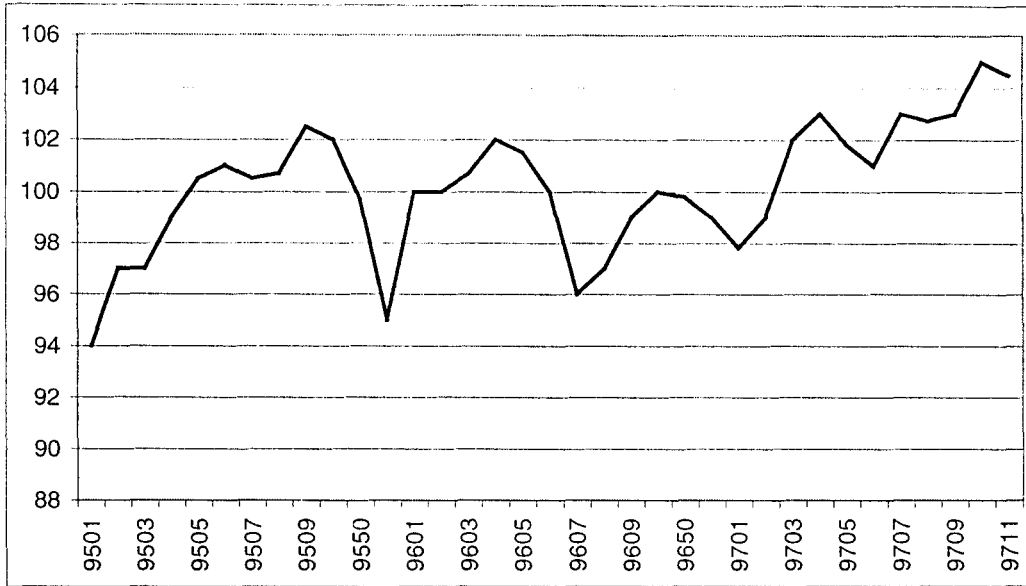
Merkez Bankası 5 Nisan 1994 tarihinde uygulamaya koyduğu "Ekonomik Önlemler Uygulama Programı" ile döviz kurlarında rekabet gücünü koruyacak şekilde arz ve talebe dayalı istikrarlı bir seyir amaçlamıştır. İzlenen kur politikası hedeflerine 1996 yılında büyük ölçüde ulaşılmış, reel kurlardaki dalgalanmalar dar bir aralık içinde seyretmiştir.¹⁶⁴

Aşağıdaki grafikte 1996-1997 dönemindeki reel kur gelişmeleri gösterilmektedir. Görüldüğü gibi bu dönem de reel efektif döviz kuru endeksi 96-106 aralığında dalgalanmaktadır. İzlenen kur politikası bu dönemde cari işlemler dengesinin

¹⁶³Cem TEMEL, Türkiye'de Döviz, Döviz Kuru ve Politikalarına; Toplumsal ve Ekonomik Bir Bakış, s.96-97-98.

¹⁶⁴www.dtm.gov.tr/ekonomi/treko97/dovkur.htm

belirlenmesinde belirleyici rol oynamıştır. İstikrarlı seyreden kurlar dış ticaret sektörünün rekabet edebilme kabiliyetini korurken, bu sektörün ileriye görebilmesine ve uzun vadeli bağlantılar yapabilmesine olanak tanımıştır. Bu dönemde izlenen kur politikasının önemi özellikle son aylarda Güneydoğu Asya ülkelerinde yaşanan kriz göz önüne alındığında daha iyi anlaşılmaktadır. Ülkemizin, dünyada yaşanan bu krizi ekonomisini darboğaza sokmadan geçiriyor olmasını sağlayan en önemli nedenin izlenen kur politikası olduğu gözden kaçırılmamalıdır.



Grafik 1: Reel Efektif Döviz Kuru (Aralık 1987=100)

1996 ve 1997 yıllarından sonra Türkiye’de izlenen kur politikası ile hedeflenen amaç enflasyonu düşürmeye yönelik olmuştur. 1998 yılından itibaren enflasyonu düşürmeye yönelik bir kur politikası izlenmiş, enflasyonu arzulanan hedeflere çekebilmek için enflasyon beklentilerinin hızlı bir şekilde kırılması gerektiği savunulmuştur. Enflasyonist beklentilerinin kırılma hızıysa politikaların itibarlı bulunması ile yakından ilgilidir. Bu anlamda siyasi iradenin enflasyonla mücadelede kararlılığının en önemli göstergesi ise ekonominin sağlıklı bir uzun dönem dengesine kavuşması için gerekli olan yapısal reformları belli bir takvim çerçevesinde gerçekleştirmeye başlaması olacaktır. Nitekim yıl sonu için öngörülen enflasyon hedefine ulaşılması da temelde yapısal önlemlerin yılın ilk yarısında tamamlanabilmesi ile yakından bağlantılıdır. Bu konuda önemli adımlar atılmaktadır. Bu gelişmeler bize

para ve kur politikasını daha etkin uygulamaya konulduğu takdirde enflasyonla mücadelede başarılı olunacağıнын sinyallerini vermektedir.¹⁶⁵

2000 yılına gelindiği zaman Merkez Bankası tarafından uygulanacak kur politikasının özellikleri şu şekilde belirtilmiştir.

i. Döviz kur sepetinin bir yıllık süreyi kapsayacak şekilde günlük olarak açıklanması,

ii. Kur sepetinin 1 ABD Doları+0.77 EURO olarak devam ettirilmesidir. Bugüne kadar döviz kuru sepeti 1 ABD Doları +0.77 Euro olarak alınmıştı. Bu uygulamaya program döneminde de devam edilecektir. Sepet artış oranlarına geçilmeden önce, döviz kurlarının ekonomik süreci hangi kanallar aracılığıyla etkileyeceği belirtilecektir.

Ekonomi tarihi süresince, birçok gelişmekte olan ülkenin, yüksek ve yapışkan enflasyonla mücadele aracıyla uyguladığı programların en önemli parçası, döviz kurlarına ilişkin geleceğe yönelik önceden yapılan açıklamalar olmuştur. Önceden açıklanan döviz kurları, ekonomik süreci bir çok kanallar aracılığıyla etkileyebilecektir. Bunlar şu şekilde özetlenebilir.

- Enflasyonu en az maliyetle aşağı çekebilmenin altında, toplumun enflasyonist beklentilerini aşağı seviyelere indirebilmek yatmaktadır. Sürekli ve yüksek enflasyon yaşanan ülkelerin, enflasyonla girdikleri mücadelelerinde yaşadıkları en büyük sorunlardan biri geçmiş enflasyonun gelecekteki enflasyonu belirlemesidir. Enflasyondan korunmak amacıyla yapılan, geçmiş enflasyona endeksli (ücret, kira, vb.) enflasyonun aşağı çekilmesinde bir katılık yaratmaktadır. Enflasyonda yaşanan atalet olarak isimlendireceğimiz bu durum, uygulanacak programa olan güven ile yakından alakalıdır. Dolayısıyla enflasyonun en az maliyette aşağı çekilebilmesi için gerekli olan geçmişe yönelik endeksleme alışkanlığının terk edilmesi gerekmektedir. Önceden açıklanan kur, buna bu büyük desteği verecektir. Fiyat oluşumu ve ücret taleplerinde eski

¹⁶⁵Gazi ERÇEL, "1998 Yılı Para Politikası Uygulaması Basın Toplantısı", Ankara, 8 Ocak 1998, www.tcmb.gov.tr

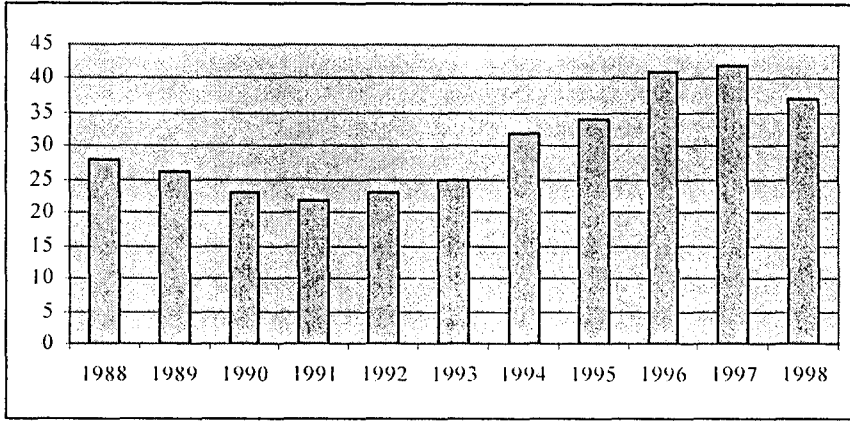
alışkanlığın sürdürülmesi üretimin ve istihdamın daralmasına yol açacaktır. Programa olan güven ne kadar fazla ve sürekli olursa ve program toplumun her kesimi tarafından ne kadar çok benimsenirse maliyet en aza indirilirken, enflasyonla mücadelede başarı o derece yüksek olacaktır.

- Orta uzun vadede döviz kurlarına ilişkin sistemdeki belirsizliğin azaltılmasının hem mal piyasalarında, hem de mali piyasalarda etkileri olacaktır.

- Açıklanan kur sepeti ve yurtdışı enflasyon, uluslararası ticarete konu olan malların fiyatlarını belirleyecektir. Bu nedenle TEFİ içerisinde %55 ağırlığa sahip olan ve çoğunlukla dış ticarete konu malların üretildiği özel imalat sanayiinde faaliyet gösteren firmalar rekabetin artacağına bir dönemin başladığını hemen fark edeceklerdir. Bu nedenle firmaların fiyat ve ücret artışlarını belirlerken hedeflenen enflasyonu göz önüne alınmaktadır.

Özellikle TÜFE içerisinde dış ticarete konu olmayan hizmet gruplarının yoğunlukla bulunması ve bu sektörlerin fiyatlama davranışlarında geriye doğru endekslemenin gözlenmesi, programa olan güvenin önemini bir kez daha ön plana çıkarmaktadır.

Program çerçevesinde kamu kuruluşlarının mali yapılarında öngörülen iyileşme, bu kuruluşların açıklanan kur sepeti paralelinde fiyat artışları yapmalarına olanak vererek, enflasyon üzerine kamu sektöründen gelebilecek baskıyı gidermektedir. Bu sebeple, kamu sektörü enflasyon hedefi ile tutarlı fiyat ayarlamasına giderken, kamu sektörü bütününde taahhüt edilen performans kriterlerinin tutturulması enflasyonla mücadele programının başarıya ulaşmasında en önemli etkenlerden biri olmaktadır. Kurun önceden açıklanması mali piyasaları da yakından ilgilendirmektedir. Türkiye ekonomisi 1980 yılından başlayan ve 1989 yılından sermaye hareketlerinin tam anlamıyla liberalleşmesiyle, dış ticareti ve mali piyasaları, uluslararası piyasalarla bütünleşmiştir.



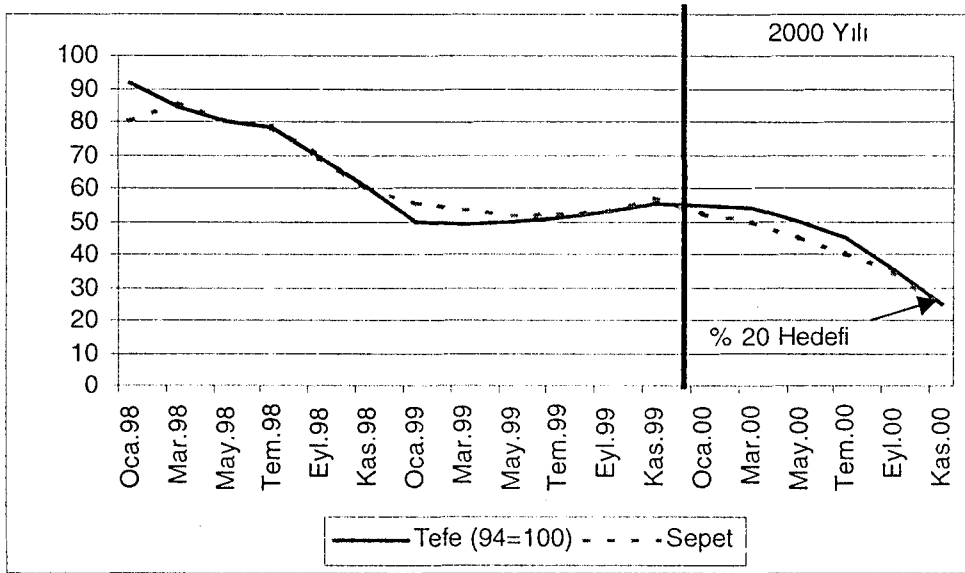
Grafik 2: Dış Ticaret Hacminin GSMH İçindeki Payı

Teorik olarak, mali piyasaları, uluslararası piyasalarla bütünleşmiş bir ekonomide yurtiçi faiz oranlarını belirleyen faktörler; yurtdışı faiz oranları, döviz kurunda beklenen artış ve risk primidir. Öte yandan, kamunun borçlanma gereğinin yüksekliği, inişli çıkışlı enflasyonist ortam, döviz kur riski, politik belirsizlikten kaynaklanan riskler ve diğer kurumsal faktörler yurtiçi faizlerin üzerindeki risk priminin artması sonucunu doğururlar. Kamu borçlanma gereğindeki azalma ile birlikte, önceden açıklanmayan “yönlendirilmiş kur sisteminden”, önceden açıklanan ve “enflasyon hedefine yönlendirilen kur sistemine” geçilmesi, yurtiçi faizler üzerinde odaklaşan risk priminin önemli bir bölümünün yok olmasını da beraberinde getirecektir. Bu nedenle nominal faizlerin kur artış oranı ile tutarlı bir düzeyde tutulması gerekmektedir.

Risk priminin döviz kurunun belirsizliğinden kaynaklanan bölümünün kalkması, sermaye girişini şüphesiz ki arttıracaktır. Sermaye girişi bir yandan faiz oranlarının gerilemesine neden olurken, diğer yandan ekonominin reel kredi stokunu arttırarak mali derinleşmeye yardım edecektir. Gerek mali derinleşme, gerekse düşük faizlerin, özel sektör firmalarına düşük maliyetli, daha fazla mali kaynağa erişme olanağını sağlaması, üretim maliyetlerini düşürerek enflasyon olumlu yönde etkilemektedir. Sermaye girişinin diğer güçlü bir etkisi ise büyüme üzerinde gözlenmektedir. Faizlerin düşüşü ve ekonomide kullanılabilir kaynakların artması ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilemektedir. Ekonomik büyümenin, sermaye giriş ve çıkışlarına bağlı devresel hareketlerden olumsuz etkilenmemesi ise gelecek olan sermayenin uzun dönemli olmasının sağlanması ile yakından ilgilidir. Bu gerekçeyle, izlenen kur politikasının toplumun tüm kesimleri tarafından sindirilmesi ve uzun vadeli düşünülmenin

sağlanması, ekonomik büyümede istikrar ve sürdürülebilirlik sağlayacaktır. Kuşkusuz ki bu şekilde ki büyüme ekonomisinin en önemli sorunlarından birisi olan işsizliği alt seviyeye çekecektir. Şu ana kadar yapmış olduğumuz açıklamalarda kurun önceden belirlenmesinin enflasyonist beklentiler ve ekonomi üzerindeki etkilerini belirttikten sonra, kur politikasının işleyişini açıklamaya çalışacağız.

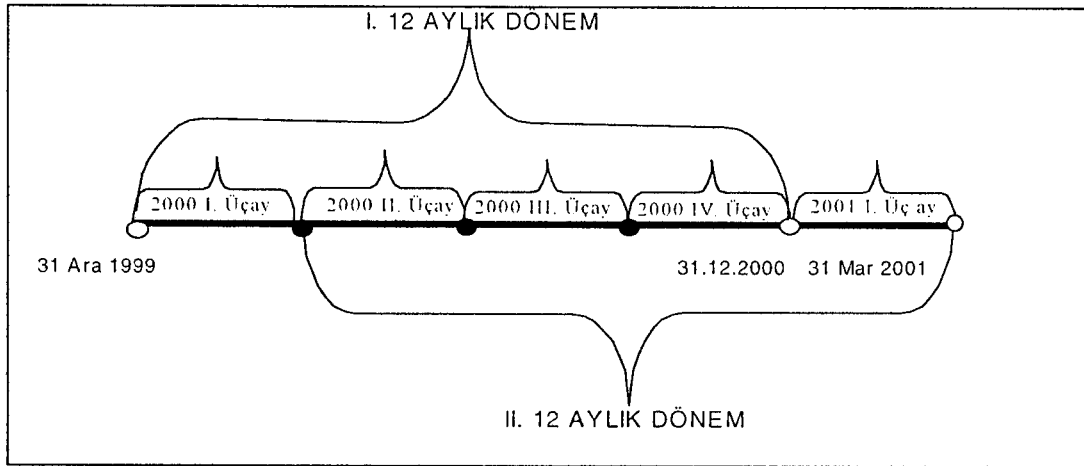
Son yıllarda Merkez Bankası'nın fiili kur politikası temelde kısa vadeli enflasyonist beklentiler, ödemeler dengesi ve kamu dengesi gibi değişkenlere göre şekillenmiştir. Bundan böyle ise, T.C. Merkez Bankası kur politikasını yalnızca enflasyon hedefine göre uygulayacaktır. Döviz kuru politikası, 2000 Ocak 2001 Haziran Dönemini kapsayan ilk 18 aylık sürede, "enflasyon hedefine yönelik kur sepeti" takip eden dönemde ise "kademeli olarak genişleyen bant" çerçevesinde yürütülecektir. Merkez Bankası 2000 yılı Ocak-Aralık dönemini kapsayan ilk 12 ayda, %20 TEFE yıl sonu artış hedefi ile uyumlu bir politika izlenecektir. Bir başka anlatımla, Merkez Bankası, 2000 yılında yıllık bazda döviz kuru sepeti artış oranının %20 olacağı taahhüt edilmektedir.



Grafik 3: Toptan Eşya Fiyatları ve Kur Sepeti (Yıllık Yüzde Değişim)

2000 Ocak -2001 Haziran dönemini içerecek ilk 18 aylık dönemde, Merkez Bankası, her bir üçer aylık dönemin sonunda önceki 9 aylık dönemdeki döviz kur sepeti artış oranı açıklandığı gibi korunmak koşuluyla, ilave üç ay içinde kur sepeti artış

oranını yine hedeflenen enflasyonla tutarlı olacak şekilde bir kur politikası izlenecektir. Böylelikle her üç ayın sonunda gelecek 12 aylık dönemin sepet artış oranları biliniyor olacaktır.



Şekil 7: 12 Aylık Döneme İlişkin Kur Sepeti Artış Oranı

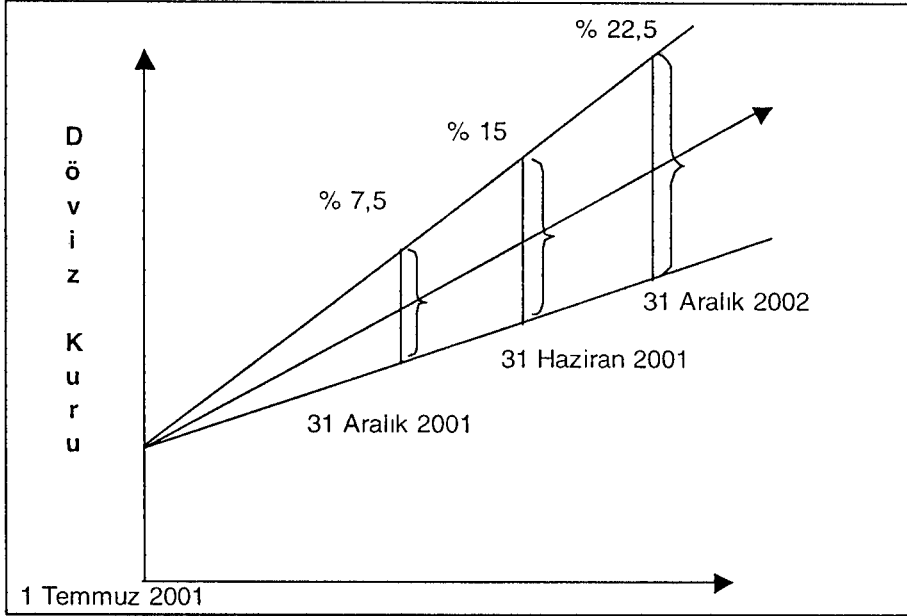
Aşağıdaki tabloda önümüzdeki yıl süresince uygulanacak “KUR SEPETİ TABLOSU” gösterilmektedir.

Tablo 3: 1 ABD Doları + 0,77 Euro'dan Oluşacak Döviz Kuru Sepeti Artış Oranı

	Ay Sonu Sepet Değeri (1 USD+0.77 Eur)	Sepet Değişimleri		
		Aylık Artış Oranı (%)	Kümülatif Artış Oranı (%)	Günlük Artış Oranı (%)
Aralık 99	959,020.46			
Ocak 00	979,159.89	2.1	2.100	0.067
Şubat	999,722.25	2.1	4.244	0.072
Mart	1,020,716.42	2.1	6.433	0.067
Nisan	1,038,068.59	1.7	8.243	0.056
Mayıs	1,055,715.76	1.7	10.083	0.054
Haziran	1,073,662.93	1.7	11.954	0.056
Temmuz	1,087,620.55	1.3	13.410	0.042
Ağustos	1,101,759.61	1.3	14.884	0.042
Eylül	1,116,082.49	1.3	16.377	0.043
Ekim	1,127,243.31	1.0	17.541	0.032
Kasım	1,138,515.75	1.0	18.717	0.033
Aralık 00	1,149,900.90	1.0	19.901	0.032

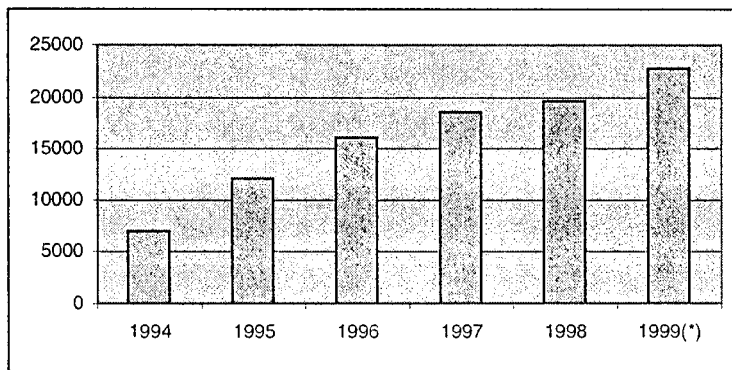
NOT:SEPET=USD + 0.77*EUR
 SEPET=USD + (0.77*USD*CARI ÇAPRAZ)
 SEPET=USD * (1+0.77*CARI ÇAPRAZ)
 USD=SEPET / (1+0.77*CARI ÇAPRAZ)
 EUR=USD * CARI ÇAPRAZ

Temmuz 2001-Aralık 2002 döneminde ise “bant uygulamasına geçilmiştir. Söz konusu aralığın toplam genişliği aşamalı olarak arttırılmaktadır. Buna göre, 1 Temmuz 2001’den 31 Aralık 2001’e kadar kademeli olarak %7.5’e, 30 Haziran 2002’ye kadar %15’e ve 31 Aralık 2002’ye kadar %22.5’e yükselmiştir. “Bant uygulamasında, kurun “bant”ın içindeki hareketlerine Merkez Bankasının müdahalesi söz konusu olmayacaktır.



Şekil 8: Temmuz 2001-Aralık 2002 Döneminde Uygulanacak Olan Kademeli Band

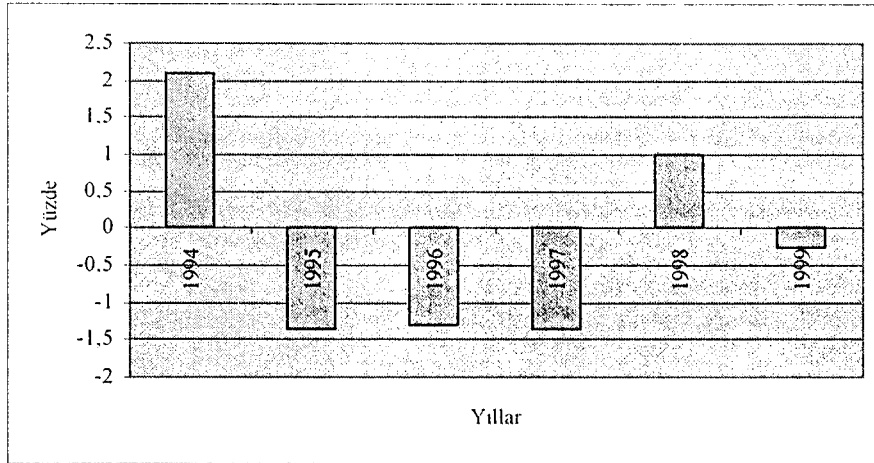
Bugün itibariyle 22.6 milyar ABD dolarına ulaşan ve program uygulamasıyla beraber uluslararası kuruluşların programa vereceği destekle artması beklenen döviz rezervleri, kur politikasını uygulanabilir kılan bir başka unsurdur.



(*) 26 Kasım itibariyle

Grafik 4: Merkez Bankası Döviz Rezervleri

Enflasyon ve enflasyon beklentilerini düşürmeye yönelik olan ve ilk 18 aydan sonra kademeli olarak nasıl ayarlanacağını açık ve net bir şekilde belirtilmesiyle uzun dönemde sisteme yönelik eleştiriler kendiliğinden ortadan kalmaktadır. İzlenen kur politikasıyla, kurlarda geleceğe yönelik gelişmelerinin önceden tahmin edilmesi enflasyon kaygılarını minimize etmekte, buna bağlı olarak reel faizler düşmektedir. Sonuç olarak; Merkez Bankası, enflasyon beklentilerinde var olan katılığı hızla kırmaktadır. Bununla birlikte izlenen kur politikasının başarılı olmasının arkasında yatan nedenler, maliye ve gelir politikasındaki kalıcı iyileşme ve cari işlemler dengesindeki sürdürülebilirliktir.¹⁶⁶



Grafik 5: Cari İşlemler Dengesi/GSMH

Kaynak : Gazi ERÇEL, **2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı: Kur ve Para Politikası Uygulaması**, (Ankara: 9 Aralık 1999), s.7-17.

2001 yılına geldiği zaman izlenen kur politikasıyla, kur sepeti bandının üst ve alt değerleri, merkezi kur sepetinin günlük değerleri ile birlikte piyasaların dikkatine sunulmuştur. Bu bağlamda, 2001 yılı ikinci altı aylık döneminde merkezi kur sepetinin aylık artış oranı yüzde 0.85 olarak açıklanmıştır. Böylece, merkezi kur sepeti göz önüne alındığında, Türk lirasının, döviz sepeti karşısındaki değer kaybı 2001 yılında yüzde 10.85 olmaktadır. Önceden de taahhüt edildiği gibi, kur bandının toplam genişliği

¹⁶⁶Gazi ERÇEL, **2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı: Kur ve Para Politikası Uygulaması**, (Ankara: 9 Aralık 1999), s.7-17.

aşamalı olarak artırılacak, 1 Temmuz 2001'den 31 Aralık 2001'e kadar kademeli olarak yüzde 7,5'e, 30 Haziran 2002'ye kadar yüzde 15'e ve 31 Aralık 2002'ye kadar yüzde 22,5'e yükseltilecektir. Kur sepeti programının başında da ilan edildiği gibi 1 ABD doları ve 0.77 Euro'dan oluşacaktır.

Kur bandı içerisinde, döviz kurları bankalar arası döviz piyasasında serbestçe belirlenecek ve Merkez Bankası, kur sepetinin, bandın sınırları dışına çıkmasına izin vermeyecektir. Dolayısıyla, kademeli olarak genişleyen kur rejimi süresince, bandın alt ve üst sınırlarında uluslararası rezervler dengeleyici değişken rolünü üstlenmiştir. Ancak, kur bandı içerisinde, Merkez Bankası Hazine'nin mali ajanı sıfatı ile ve Hazine adına döviz alım ve satım işlemleri yapılabilecektir.

Kasım ayının son haftasına kadar, para politikasının temel operasyonel kuralını, bilançomuzdaki net iç varlıklar büyüklüğünü her üç ayda bir değişen ve önceki üç aylık dönemin sonundaki para tabanı stok büyüklüğünün +/-yüzde 5'nin belirlediği koridor içerisinde günlük olarak tutmak oluşturmuştu. Ancak, Kasım ayının ikinci yarısında başlayan süreç sırasında, mali piyasalarda yaşanan kriz ve bunu takip eden döviz talebi artışı, Merkez Bankası'nın döviz rezervlerinin hızla azalmasına neden olmuştur. Aynı dönemde Merkez Bankası gerektiği şekilde süratle hareket etmiş ve krizin bankacılık sistemi üzerinde yaratacağı olumsuz etkiyi göz önüne alarak, Uluslararası Para Fonu ile de görüşerek, net iç varlıklar koridor limitlerinin dışına çıkararak gerekli likiditeyi sisteme vermiştir. Bu gelişmeler çerçevesinde, yıl sonu net iç varlıklar tavan değeri de revize edilmiştir.

Yıl sonu net iç varlıklar performans kriteri, bayram ve yılbaşı tatili dönemi öncesi oluşacak para tabanı talebindeki dalgalanmalar göz önüne alınarak, 11 Aralık 2000 ve 11 Ocak 2001 tarihlerindeki "net iç varlıklar" düzeylerinin ortalamasının alınması suretiyle hesaplanacaktır. Tablo 4'den izlenebileceği üzere, 2000 yıl sonu performans kriteri 1.650 trilyon Türk lirası olarak belirlenmiştir. Piyasalardaki dalgalanmalar sırasında artan net iç varlıklar büyüklüğünün, net dış varlıkların artışına paralel olarak, kademeli bir şekilde azalacağını öngörmekteyiz. Bu çerçevede, 30 Haziran 2001 tarihine kadar belirlenen net iç varlıklar tavan değerleri azalan bir eğilimde

belirlenmiştir. Buna bağlı olarak, yılın ilk çeyreğine ilişkin performans kriteri, aylık olarak gözlemlenecektir. Geçtiğimiz dönemde, para politikasını şekillendiren temel mekanizmayı belirleyen net iç varlıklar koridoru ise, yeni dönemde geçerli olmayacaktır.

Kademeli olarak genişleyen kur bandı uygulaması ile birlikte, 2001 yılı ikinci yarısında, net iç varlıklar politikası daha esnek olacak ve para politikası daha aktif olarak uygulanabilecektir. Düşen enflasyon ortamında, para talebi tahmininin zorlaşması ve de önümüzdeki yılın ilk yarısında yabancı sermaye girişlerinin ulaşacağı boyutun belirsizliği nedeniyle, 2001 yılı ikinci yarısındaki net iç varlıklar tavan değerleri, gösterge niteliğinde açıklanmıştır (Tablo 4).

Tablo 4: Net İç Varlıklar Kalemi Performans Kriteri

	Tavan Değeri (Trilyon TL)	
30 Eylül 2000	-1.308	Gerçekleşme
31 Aralık 2000	1.650	Performans Kriteri 1/
31 Ocak 2001	900	Performans Kriteri 2/
28 Şubat 2001	800	Performans Kriteri 2/
31 Mart 2001	650	Performans Kriteri 2/
30 Haziran 2001	200	Performans Kriteri 2/
30 Eylül 2001	480	Gösterge Hedef
31 Aralık 2001	950	Gösterge Hedef

- 1) 11 Aralık 2000 ve 11 Ocak 2001 tarihleri arasındaki değerlerin ortalaması kullanılarak hesaplanacaktır.
- 2) Söz konusu tarihlerden önceki 5 işgününde gerçekleşen değerlerin ortalaması kullanılarak hesaplanacaktır.

Türk lirası mevduat munzam karşılık oranları, 12 Ocak 2001 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere, yüzde 6'dan yüzde 4'e düşürülmüştür. Yılın kalan döneminde zorunlu karşılık oranlarında herhangi bir düzenleme yapılmayacaktır. Bankacılık sistemini likidite açısından rahatlatılacak olan bu uygulamanın etkisi, net iç varlıklar tavan değerleri belirlenirken göz önüne alınmıştır.

Mali piyasalarda yaşanan dalgalanmalar ile birlikte, Merkez Bankası, 22 Kasım-5 Aralık döneminde toplam 6.8 milyar ABD doları tutarında net döviz satışı gerçekleştirirken, 6 Aralık'tan itibaren 1.6 milyar ABD doları tutarında net döviz alım işlemi yapmıştır.

Yıl sonu net iç varlıklar tavan değerinin revizyonuna paralel olarak, net uluslararası rezervler büyüklüğünün taban değeri de revize edilmiştir. Buna göre, 21 Aralık 2000 ve 11 Ocak 2001 tarihlerindeki düzeylerinin ortalaması alınarak hesaplanacak olan, Aralık 2000 net uluslararası rezervler performans tabanı, 10.4 milyar ABD doları olarak yeniden belirlenmiştir.

Net uluslararası rezervlerin taban değerleri yılın ilk üç aylık döneminde diğer performans kriteri olacaktır. Ancak Tablo 5'den izlenebileceği üzere, yine net iç varlıklar kriterinde olduğu gibi, 2001 yılı Mart ayı sonuna ilişkin taban performans kriterinin yanı sıra, Ocak ve Şubat ayları için de taban değerler belirlenmiştir. Diğer taraftan, Haziran, Eylül ve Aralık 2001 taban değerleri gösterge niteliğindedir. Ek olarak, net uluslararası rezervler, 30 Kasım 2000 tarihindeki çapraz kurlar veri alınarak belirlenen sabit program çapraz kurlarından hesaplanacaktır.

Tablo 5: Net Uluslararası Rezervler Performans Kriteri

	Taban Değeri (Milyon ABD Doları)	
30 Kasım 2000	11.096	Gerçekleşme
31 Aralık 2000	10.400	Performans Kriteri 1/
31 Ocak 2001	10.700	Performans Kriteri
28 Şubat 2001	10.900	Performans Kriteri
31 Mart 2001	11.000	Performans Kriteri
30 Haziran 2001	12.000	Performans Kriteri
30 Eylül 2001	12.200	Gösterge taban değeri
31 Aralık 2001	12.400	Gösterge taban değeri

1) 21 Aralık 2000 ve 11 Ocak 2001 tarihleri arasındaki değerlerin ortalaması kullanılarak hesaplanacaktır.

2001 yılının ikinci yarısında faiz politikasına verilecek esneklik ile para politikasının daha aktif ve etkin olarak uygulanması, enflasyonun düşürülmesine yönelik olarak uygulanan diğer politikalarla birlikte, enflasyon hedefine ulaşılabilirliği sağlayacak faktörler olacaktır.

Döviz kurlarının enflasyonu doğrudan ve dolaylı olarak etkilemesi eksenine odaklanan para politikasının yerini, kademeli olarak, bir çok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde başarı ile uygulanmakta olan ve resmi enflasyon hedeflerinin nominal çapa olduğu, "Enflasyon Hedeflemesi" uygulaması alacaktır.¹⁶⁷

Son olarak içinde bulunduğumuz yıl içerisinde (2002) uygulanan kur politikalarının, Türkiye ekonomisine olan etkilerini inceleyeceğiz.

- 2002 yılında sabit, artış hızı sabit ya da sık sık müdahale edilen ve döviz kurunun iktisadi temellerle uyumlayan bir düzeyde tutulmaya çalışıldığı bir kur rejimi uygulanmayacaktır. İki nedenle: Birincisi, 2000 yılında bu tür bir kur rejimi uygulanmaya başlanmış ve Şubat 2001 Krizi ile bu rejim "çökmüştür". Çöken bir rejimin yerine kısa sürede aynısını ya da benzerini koymaya çalışmak, bu rejimlerin "inandırıcılık, kredibilite" gibi unsurlara temelden bağlı oldukları dikkate alındığında hiç de gerçekçi değildir. Üstelik, son yıllarda pek çok ülke bu tür kur rejimlerini terk etmiş ve dalgalı kur rejimine geçmişlerdir.

- Böyle bir kur rejimi uygulanmayacak olmasının ikinci ve esas nedeni ise, bu tür bir rejimin mevcut koşullarda Türkiye ekonomisi için yararlı görülmemesidir. Neden sabit ya da öngörülebilir kur rejimi istenmektedir? Sorunun yanıtı basittir, ama çok önemlidir: Yıllardır giderek bozulan iktisadi temeller, ekonomik birimleri döviz cinsinden işlemlere yöneltmiş ve dolayısıyla döviz kuru, karar alınırken dikkate alınan önemli bir değişken haline gelmiştir. Ücretlerin ve fiyatların yabancı para birimlerine endekslediği, hatta kimi zaman yabancı para birimleri cinsinden belirlendiği, tasarrufların önemli bir kısmının yabancı para birimleri cinsinden tutulduğu,

¹⁶⁷Basın Duyurusu; "2001 Yılı Para ve Kur Politikası", 22 Aralık 2000, Ankara, <http://www.tcmb.gov.tr>

bilançoların varlık ya da yükümlülük tarafında yabancı para birimi cinsinden kalemlerin önemli bir paya sahip olduğu bir ekonomik yapı, şüphesiz, istenilir ve sürdürülebilir bir ekonomik yapı değildir. Zira böyle bir yapı, krizlere karşı son derece hassas bir yapı anlamına gelmektedir.

- Bu durumun mutlaka değişmesi gerekmektedir. Bu değişimin yolu, döviz kurunu suni ve sürdürülemez yollarla "öngörülebilir" kılmaktan geçmemektedir. İktisadi temellerdeki düzelme ve yapısal reformlar bu yapıyı değiştirmenin ön koşuludur. 2002 yılında da uygulamaya devam edilecek olan dalgalı kur rejimi, bu yapının değişmesine yardımcı olacaktır. 2002 yılında, tıpkı 2001 Ağustos ayından itibaren olduğu gibi, Merkez Bankası müdahaleleri en alt düzeyde tutulacaktır. Merkez Bankası sadece aşırı oynamalara müdahale edecektir.

- Bir noktaya dikkat çekilmesi gerekir: IMF tarafından bütçe açığının finansmanı için verilen mali desteğin Merkez Bankası'na gelmesi ve Hazine'ce Türk Lirası'na çevrilerek iç finansman gereksiniminin giderilmesi için kullanılması sonucu, 2001 yılında programlı biçimde piyasaya Türk Lirası likidite çıkmıştır. Merkez Bankası, Mayıs ayında kamuoyuna açıklandığı gibi, piyasaya çıkan bu likiditeyi çekmek üzere, diğer bir deyişle sterilize etmek amacıyla, programlı döviz satış ihaleleri gerçekleştirmiştir. Dolayısıyla, IMF'nin mali desteği nedeniyle piyasaya çıkan likidite, yine IMF'den gelen mali destek kullanılarak piyasadan çekilmiştir. Ne bu yolla piyasaya likidite çıkması bir "monetizasyon"dur, ne de bu likiditenin çekilmesi döviz kurunu belli bir düzeyde tutmak için yapılan bir müdahaledir. Değişik bir şekilde söylemek gerekirse, IMF 2001 yılında önemli ölçüde dış destek vermiştir, bu ek kaynak bütçe finansmanı içindir, IMF'nin iç düzenlemeleri nedeniyle bu kaynağı Hazine Merkez Bankası üzerinden kullanabilmiştir, sonuçta sisteme geçici bir süre için Türk Lirası likidite çıkmış, ancak hemen geri çekilmiştir. Ne yazık ki, kimi zaman bu yalın gerçek göz ardı edilmiş ve bu ihaleler döviz müdahale olarak algılanmıştır. Aralık 2001 tarihinde son verilen bu ihalelere, 2002 yılında aynı koşullar oluşursa, önceden kamuoyuna bilgi vererek tekrar geçilebilecektir.

• Ramazan bayramının hemen öncesinde ve sonrasında, döviz kurlarının daha fazla düşmesini engellemek üzere Merkez Bankası'nın kamu bankalarını kullanarak piyasaya dolaylı müdahalede bulunduğu söylentileri gündeme gelmiştir. Bu tür bir dolaylı müdahale, giderek çok sayıda ekonomik birimi dalgalı kur sistemine en üst düzeyde alıştırma ve böylelikle bu sistemi yerli yerine oturtma amacı ile temelden çelişmektedir. Dalgalı döviz kuruna dayalı ekonomik program uygulayan ülke deneyimlerine benzer şekilde, ülkemizde de, önümüzdeki dönemlerde olası bir ters para ikamesi sürecinin ve güçlü ödemeler dengesinin sonucu olarak, 2001 yılının tersine, ekonomide döviz arz fazlasının oluşması kuvvetli bir olasılıktır. Bu durumda, dalgalı döviz kuru rejimi ile çelişmeyecek ve döviz kurunun uzun dönemli trendini ve doğal denge değerini bozmayacak şekilde döviz rezervlerini arttırmaya yönelik yöntemlerin şeffaf biçimde kullanılması söz konusu olabilecektir. Bu tür yöntemleri kullanma gereği ortaya çıkarsa, Bankamızca yapılacak düzenlemeler şeffaflık ilkesi uyarınca önceden bankalara ve kamuoyuna eşanlı olarak duyurulacaktır.

• Önemli bir noktanın daha altının çizilmesinde yarar görülmektedir. Döviz cinsinden işlemlere ve döviz kuruna dayalı ekonomik yapının değişmesinin gerektiğini söylemek, bu yapıyı göz ardı etmek ya da bu yapının bugünden yarına değişebileceği düşüncesine kapılmak anlamına gelmemektedir. Aksine, bir yandan bu yapıyı değiştirme sürecini mümkün olduğunca çabuklaştırmaya çalışmak, diğer yandan da bu yapıyı dikkate alarak bazı düzenlemeler yapmak gerekmektedir.

• Bu amaçla bankalar arası para ve döviz efektif piyasalarına ilişkin bir dizi düzenlemeye gidilmektedir. Ayrıntıları "Para Politikasının Operasyonel Çerçevesine Yönelik Düzenlemeler" bölümünde verilen bu düzenlemelerin temel amacı, Merkez Bankası'nın bu piyasaların oluşturulması sürecinde üstlendiği "aracılık" işlevine, bu işlevin artık tamamlanmış olması nedeniyle tedrici biçimde son verilmesidir. Böylelikle, piyasa katılımcıları maruz kaldıkları "kredi riskini" daha sağlıklı biçimde algılayabilecek, bu ve benzeri riskler fiyatlara en uygun biçimde yansıtılabilecek ve yeni mali araçların geliştirilmesi özendirilmiş olacaktır. Bankamızın aracılık işlemlerine tedrici olarak son verilecek olması, bankaların bu piyasalar kanalıyla ulaşma imkanı buldukları likidite miktarında azalmaya neden olmayacaktır.

• Yine aynı amaçla, vadeli döviz sözleşmelerinin işlem gördüğü vadeli işlemler piyasasına işlerlik kazandırılmasına yönelik bir dizi önlem kısa zamanda hayata geçirilecektir. Türk Lirası faiz oranı üzerinden vadeli işlem yapılacak bir piyasanın da oluşturulmasının yararlı olacağı düşünülmektedir. Dalgalı döviz kuru rejiminin daha sağlıklı işlemesine yardımcı olacak bu piyasalar için düşünülen önlemler de “Para Politikasının Operasyonel Çerçevesine Yönelik Düzenlemeler” bölümünde açıklanmaktadır.¹⁶⁸

2. KUR POLİTİKASI VE TİCARET DENGESİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

2.1. Giriş

Son yıllarda sermaye hareketlerine konan kısıtlamaların kalkmasıyla ve ekonomilerde serbestleşmeye gidilmesiyle birlikte pek çok gelişmekte olan ülke ticaret dengesi problemleriyle karşı karşıya kalmıştır. Türkiye de bu ülkelere örnek olarak gösterilebilir. Türkiye 1980'li yıllara kadar ithal ikameci politikalar izlemiştir. Bu dönemde ödemeler dengesinin sağlanmasına büyük önem verilmişti. Fakat 1970'li yılların başında ticaret dengesinde bozulmalar başladı ve dış ticaret politikasıyla ilgili olarak yapısal değişikliklere gidildi. Ağustos 1970'de Türk lirası 1958'den beri ilk kez % 66 oranında devalüe edildi. 1974 yılında ilk petrol krizi ile birlikte ithal edilen sanayi mallarının fiyatlarındaki artışlar nedeniyle 1978 yılına kadar Türkiye'nin ithalatında büyük artışlar meydana gelmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı 1960-1973 döneminde ortalama % 66.12 iken 1974-1977 döneminde bu oran % 34.65'e düşmüştür.

1980'li yılların başlarında izlenmeye başlanan dışa açık ekonomi politikasıyla sanayileşme stratejisinde ihracatı teşvik edici yönde bir değişim gözlenmiştir. 24 Ocak 1980 kararlarıyla Türk Lirası devalüe edilmiş ve dış ticaretin serbestleşmesi amaçlanmıştır. 1989 yılında 32 sayılı kararla kambiyo rejimi serbestleştirilmiş ve sermaye hareketlerinde artışlar olmuştur. Bu dönemde ithalatın bileşenleri de değişerek, tüketim malları ithalatının payı artmıştır. İzlenen kur politikasına paralel olarak ihracata

¹⁶⁸<http://www.tcmb.gov.tr>, S: 2002-1, 2 Ocak 2002.

uygun koşullu kredi, sübvansiyon gibi destekler sağlanmıştır. 1981-1997 döneminde ihracatın ithalatı karşılama oranı % 65 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Ticaret dengesi problemleriyle karşılaşan ülkelerin bu sorunlarını gidermek için başvurdukları ilk çare milli paralarını devalüe etmek olmuştur. Devalüasyon ticaret dengesi üç değişik yoldan etkileyebilir: reel rekabet, yerli tüketim ve değerlendirme etkileri. İlk etki devalüasyonun ülkenin rekabet gücünü etkileyip etkilemediğine bağlıdır. Devalüasyon reel döviz kurunu etkileyerek uluslararası piyasalarda ülkenin rekabet gücünü arttırarak, ihracatı arttırıp ithalatı azaltarak ticaret dengesini iyileştirebilir. Diğer taraftan parasalcı görüşe göre, devalüasyon aynı oranda enflasyonu da beraberinde getirebilir. Fiyat seviyesindeki bu artış, reel para balanslarında ve dolayısıyla tüketimde bir azalmaya neden olur. İthalat azaldığından ticaret dengesi iyileşir. Devalüasyonun ticaret dengesi üzerindeki üzerinde ki etkisi ise nominal döviz kurundaki değişmelerin, reel devalüasyona yol açıp açmadığına bağlıdır. Dolayısıyla devalüasyonun ticaret dengesi üzerindeki etkisi belirli değildir.¹⁶⁹

Nispi fiyatların ve ticaret hacminin döviz kurundaki değişmelere nasıl karşılık vereceği J-etkisi varsayımı ile açıklanmıştır. Buna göre devalüasyon ilk aşamada ticaret dengesi üzerinde olumsuz etki yapacaktır. Fakat daha sonra olumlu etkileri görülecektir. Yabancı fiyatlar değişmeden devalüasyon yapılmasının iki etkisi vardır. İlk olarak eğer ithalatın fiziksel miktarı değişmezse, ithalat harcamaları artacak ve ticaret dengesi kötüleşecektir. Fakat daha sonra ithal malların göreceli fiyatlarının yükselmesi talebin yurtiçi mallara kaymasına ve ithalat hacminin daralmasına neden olarak ticaret dengesini iyileştirecektir. Burada önemli olan hacim ve fiyat etkilerinin birbirlerini dengeleyip, dengeleyememesidir. Genellikle, kısa dönemde hacim etkisi fiyat etkilerini dengeleyip, dengeleyememesidir. Genellikle, kısa dönemde hacim etkisi fiyat etkisini dengeleyemez ve ticaret dengesi kötüleşir. Fakat uzun dönemde hacim etkisi daha büyüktür ve ticaret bilançosu iyileşir.

Bu çalışmanın amacı devalüasyonun Türkiye'nin ticaret dengesi üzerindeki etkilerini incelemektir. Özellikle ithal ikameci 1960-1979 dönemi ile ihracatın teşvik

edildiği 1980 sonrası dönemde devalüasyonun ticaret dengesi üzerindeki etkisinde bir farklılık olup olmadığı araştırılmıştır. Bir sonraki kısım araştırmanın hangi model çerçevesinde yapıldığını ve tahmin metodu ile verileri özetlemektedir. Üçüncü kısım ampirik tahmin sonuçlarını içerir. Son kısımda ise sonuçlar sunulmuştur.

2.2. Modelleme ve Tahmin Yöntemi

Devalüasyonun ticaret dengesine etkisini araştırmak için aşağıdaki denklemden yararlanılmıştır:

$$TB = a_0 + a_1Y_t + a_2Y_t^* + a_3M_t + a_4M_t^* + a_5RS_t + u_t \quad (1)$$

burada TB reel ticaret dengesini, Y (Y*) yerli (yabancı) gayri safi milli hasılayı, M (M*) yerli (yabancı) reel para arzını, RS reel döviz kurunu ve u hata terimini gösterir. Reel yerli milli gelirdeki herhangi bir artışın ithalatı arttırarak, ticaret dengesini kötüleştirilmesi beklenir. Fakat eğer, milli gelirdeki artış ithal edilen malların üretimini de arttırdıysa, gelir artışı ticaret dengesinin üzerinde olumlu etki yapabilir. Dolayısıyla, yerli ya da yabancı gelirdeki herhangi bir değişikliğin ticaret dengesi üzerindeki etkisi belirli değildir. Diğer taraftan yerli para arzındaki herhangi bir artış, tüketiciler tarafından refahta meydana gelen bir artış olarak algılanırsa, tüketim harcamaları artabilir. Bu nedenle reel yerli (yabancı) para arzındaki herhangi bir artış ticaret dengesini olumsuz (olumlu) etkileyebilir.¹⁷⁰

Bu çalışmada, Pesaran ve Shin (1999)'nın geliştirdiği eşbütünleşime Ardışık Bağımlı Gecikmesi Dağıtılmış (ARDL) model yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemin diğer eşbütünleşim yöntemlerine göre üstünlüğü modeldeki değişkenlerin durağanlık özelliklerine bağlı olmadan uzun dönem tahminlerinde kullanılmasıdır. Ayrıca Vektör Ardışık Bağımlı (VAR) modellerin aksine, ARDL modellerinde değişken sayısı fazla olabilir.

¹⁶⁹İsmail AYDOĞUŞ ve Jülide YILDIRIM, "Kur Politikası ve Ticaret Dengesi: Türkiye Örneği", Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt: III, S: 1, 2001, s.155.

¹⁷⁰AYDOĞUŞ ve YILDIRIM, a.g.e., s.158.

Pesaran ve Shin (1999) aşağıda gösterilen ARDL Modelini ele alırlar:

$$\phi(L)y_t = a_0 + a_1 w_t + b'(L)c_i + u_t \quad (2)$$

burada

$$\phi(L) = 1 - \sum_i \alpha_i L^i$$

$$\beta(L) = \sum_j \beta_j L^j$$

L gecikme işlemcisi, w_t sabit terim, mevsimsel kuklalar, zaman eğilimi ya da sabit gecikmeli değerli dışsal değişkenleri içeren $s \times 1$ vektördür. Denklem (2)'ye tekabül eden uzun-dönem çözümü

$$\delta = \alpha_1 / \phi(1), \theta = \beta / \phi(1) \quad (3)$$

geçerli değildir. Fakat Pesaran ve Shin (1999) parametrelerin ve onların standart hatalarının kararlı tahminlerini veren alternatif bir metod sunarlar.

Eşbütünleşime ARDL yaklaşımı üç aşamadan oluşur. İlk aşamada değişkenler arasında bir uzun-dönem ilişkisinin olup olmadığı, hata düzeltme mekanizması (ECM) regresyonunda değişkenlerin gecikmeli değerlerinin anlamlılığı sınanarak belirlenir. Bunun için ARDL modelinin hata düzeltme (EC) denkleminde

$$\Delta y_t = a + \sum_{i=1}^n b_i \Delta y_{t-i} + \sum_{j=0}^n c_j \Delta x_{t-j} + \Delta w_t + d_1 y_{t-1} + d_2 x_{t-1} + e_t \quad (4)$$

değişkenler arasında bir uzun dönem ilişki olup-olmadığı boş hipotezi, y_t ve x_t 'nin gecikmeli değerlerinin birlikte anlamsız olup olmadığı, yani $H_0 : d_1 = d_2 = 0$, sınanır. Boş hipotezin red edilmesi hata düzeltme modelinin (EC) bulunduğunu ve dolayısıyla değişkenlerin uzun dönemde eşbütünleşik olduklarını gösterir. $H_0 : d_1 = d_2 = 0$ boş

hipotezi altında hesaplanan F değeri, x ve y'nin durağanlık özelliklerine bağlı olmaksızın, standart olmayan bir dağılıma sahiptir. Bu test için kritik değerler Pesaran et al. (1996) tarafından hesaplanmıştır. Eğer hesaplanan F değeri üst sınır kritik değeri aşarsa boş hipotez red edilir, değişkenler arasında bir uzun dönem ilişki vardır. Eğer hesaplanan F değeri kritik alt sınırın altındaysa, değişkenler arasında bir uzun dönem ilişki olduğu red edilir. Fakat hesaplanan F değeri kritik alt sınırın altındaysa, değişkenler arasında bir uzun dönem ilişki olduğu red edilir. Fakat hesaplanan F değeri alt ve üst kritik değerler arasına düşerse standart birim kök analizi uygulanmalıdır.

İkinci aşamada denklem (2)'nin ARDL formu tahmin edilir. Burada optimal gecikme değeri Akaike Bilgi ya da Schwartz Bayesian gibi standart kriterler kullanılarak belirlenir. Daha sonra denklemin kısıtlanmış hali uzun dönem için çözülür. Üçüncü aşamada değişkenlerin fark değerleri, gecikmeli uzun dönem çözümü kullanılarak hata düzeltme denklemi (ECM) tahmin edilir ve modelin herhangi bir uzun dönem dengesizliğe karşı uyum hızı belirlenir.¹⁷¹

2.3. Veriler ve Tahmin Sonuçları

Bu çalışmada 1960-1997 dönemi için yıllık veriler kullanılarak denklem (1) Türkiye için ARDL yöntemi kullanılarak tahmin edilmiştir. Türkiye'nin dış ticaretinde en büyük paya sahip olduğundan, bu çalışmada, Almanya yabancı ülke olarak seçilmiştir. Her iki ülkeye ilişkin veriler IMF'nin International Financial Statistics disklerinden elde edilmişlerdir. Ticaret dengesi (TB) toplam ihracatın toplam ithalata oranı olarak tanımlanmıştır. Ticaret dengesini bu şekilde tanımlamanın iki avantajı vardır: Öncelikle, bu oran ölçme birimine duyarlı değildir. İkincisi, eğer ticaret dengesi ihracat ile ithalat arasındaki fark olarak tanımlanırsa, bu fark reel hale getirilmek için bir fiyat seviyesine bölünmelidir. Fakat elde edilen reel değer hangi fiyat seviyesinin kullanıldığına bağlı olarak değişkenlik gösterebilir. Yerli (Y) ve yabancı (Y*) gelir verileri için ülkelerin 1995 bazlı Gayri Safi Milli Hasılları kullanılmıştır. Her iki ülke para arzları (Türkiye için M ve Almanya için M*) için M2 para arzı verileri kullanılmış ve 1995 bazlı tüketici fiyat endeksleri kullanılarak reel hale getirilmişlerdir. Nominal

¹⁷¹AYDOĞUŞ ve YILDIRIM, a.g.e., s.159.

döviz kuru bir birim yabancı para karşılığı yerli para olarak tanımlanmıştır ve 1995 bazlı Tüketici fiyat endeksi kullanılarak reel döviz kuru (RS) elde edilmiştir. Dolayısıyla, reel döviz kurundaki bir artış Türk Lirası'nın değer kaybettiğini gösterir.¹⁷²

Modelin tahminine geçmeden önce Türkiye'nin ithal ikameci politikalarından (1960-1979 dönemi), 1980 sonrasında ihracatı teşvik edici politikalara geçmesinin döviz kuruna ve dolayısıyla ticaret dengesine etkilerinin nasıl araştırılacağı ele alınmıştır. Eğer üç aylık ya da aylık uzun zaman serilerine sahip olsaydık (1960-1979) ve (1980-1997) alt dönemleri için ayrı ayrı tahminler yaparak, bunların sonuçlarını karşılaştırma imkanımız olurdu. Fakat elimizdeki yıllık veriler sadece 1960-1997 dönemini kapsadığından alt dönem tahminlerini yapamamaktayız. Bunun yerine, farklı dönemlerde reel döviz kurundaki değişik dinamikleri izleyebilmek için, reel döviz kuru her dönem için ayrı bir değişken olarak ele alınmıştır. Böylece her dönemde reel döviz kuru değişkeninin işareti ve istatistiksel olarak anlamlılığı tahlil edilebilecektir. Dolayısıyla tahmin edilen ticaret dengesi denklemi aşağıdaki şekilde ifade edilebilir:

$$\begin{aligned}
 DTB = & a_0 + \sum_{i=1}^3 b_i DTB_{t-i} + \sum_{i=0}^3 c_i DY_{t-i} + \sum_{i=0}^3 d_i DM_{t-i} + \\
 & \sum_{i=1}^3 f_{i1} DRS6079_{t-i} + \sum_{i=1}^3 f_{i2} DRS8097_{t-i} + \sum_{i=1}^3 g_i DY^*_{t-i} + \sum_{i=1}^3 h_i DM^*_{t-i} + \\
 & \delta_1 TB_{t-1} + \delta_2 Y_{t-1} + \delta_{31} RS6079_{t-1} + \delta_{32} RS8097_{t-1} + \delta_4 Y^*_{t-1} + \delta_5 M^*_{t-1} + u
 \end{aligned} \quad (5)$$

Burada $RS6079=RS \cdot D6079$, $RS8097=RS \cdot D8097$ olarak tanımlanmıştır, öyle ki $D6079$ 1960-1979 yılları arasında bir değerini alın ve $D8097$ 1980-1997 yılları arasında bir değerini alan ve $D8097$ 1980-1997 yılları arasında bir değerini alan kukla değişkenleridir; ve D değişkenlerin ilk farklarını temsil eder.¹⁷³

Denklem 5 eşbütünleşime ARDL yaklaşımı ile her değişkenin logaritması kullanılarak ve 3. gecikmeli değerler alınarak tahmin edilmiştir. İlk tahmin sonuçları petrol krizinin yaşandığı 1974 yılında, yabancı sermaye hareketlerinin serbestleştirildiği 1989'da, iki Almanya'nın birleşmesinden hemen sonra 1992'de ve finansal krizin

¹⁷²AYDOĞUŞ ve YILDIRIM, a.g.e., s.160.

¹⁷³AYDOĞUŞ ve YILDIRIM, a.g.e., s.160.

yaşandığı 1994 yılında hata terimlerinde uç değerler olduğunu göstermiştir. Bunları düzeltmek amacıyla bu yıllar için kukla değişkenler kullanılmıştır. Bunlar sırasıyla D74, D89, D92 ve D94 olarak tanımlanmışlardır. ARDL modellemesinin ilk adımında, değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olup olmadığı sınanmıştır. Uzun dönem anlamlılığı sınanması için F değeri $F(7,3) = 10.6553$ yüzde bir güven düzeyinde anlamlıdır ve modeldeki değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olduğunu gösterir.

Değişkenler arasında uzun dönemli ilişki olduğunu gösterdikten sonra, ikinci adımda regresyon sonuçları Microfit 4.0 paket programı kullanılarak elde edilmiştir. Denklemler pek çok optimizasyon kriteri kullanılarak tahmin edilmişlerdir. ARDL denklemi bütün testleri geçmiştir. F değeri anlamlıdır ve Durbin Watson istatistiği ardışık bağımlılık problemi olduğunu göstermez.

Kısa dönem hata düzeltme modeli aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Tabloda ECM hata düzeltme terimini, CONS sabit terimi, Δ ilk farkları, değişkenlerin önündeki L değişkenin logaritmasını, değişkeni takip eden 1 ve 2 ise değişkenin 1. ve 2. gecikmeli değerini gösterir. +, ++, +++ % 1, % 5 ve % 10 güven düzeyinde anlamlılığı gösterir.¹⁷⁴

Tablo 6: Kısa Dönem Ticaret Dengesi Modeli

	Katsayılar	t değerleri
Δ LTB1	-0.0950	-0.6816
Δ LTB2	0,3597*	3,9375
Δ LY	3.6577*	7.5440
Δ LY1	2.6779*	4.7244
Δ LY2	1.1691*	4.6832
Δ LM	-4.5054*	-8.5156
Δ LM1	-1.2963**	-2.8835
Δ LRS6079	2.5694**	3.0927
Δ LRS60791	1.0281	1.4261
Δ LRS60792	-0.9853	-1.5565
Δ LRS8097	1.5378**	3.0765

¹⁷⁴AYDOĞUŞ ve YILDIRIM, a.g.e., s.161.

Δ LRS80971	0.6032	1.4402
Δ LRS80972	-0.4914	-1.3452
Δ LY*	-0.0051	-0.4943
Δ LY1*	1.0797	1.1893
Δ LM*	-0.4033	-0.6499
Δ LM1*	-2.1910**	-2.8363
Δ LM2*	-0.7339	-1.5029
Δ CONS	4.0268	0.6384
Δ D74	-0.5260*	-4.5680
Δ D89	-1.0242*	-5.3342
Δ 92	-21.2110	-1.1209
Δ D94	0.4857**	2.1124
ECM(-1)	-0.7341*	-6.4557
R ² =0.7685	DW=2.6255	F(10.25)=7.6158

Bu tablodan da görüleceği üzere 1960-1997 döneminde Türkiye'nin reel gelirindeki bir artış ve onun iki gecikmeli değeri ticaret dengesinin iyileşmesine yol açmaktadır. Her ne kadar milli gelirin artmasıyla birlikte ithalatın artması ve dolayısıyla ticaret dengesinin kötüleşmesi beklenirse de, eğer milli gelirdeki artış sonucunda ithal edilen mallar yerli ülkede üretiliyorsa ve bu üretimin değeri ithalat değerinden büyükse ticaret dengesi, Türkiye'de olduğu gibi, iyileşebilir. Buna karşılık Türk para arzındaki bir artış, tüketimi arttıracığından ticaret dengesini olumsuz yönde etkilemektedir. Kısa dönemde Almanya'nın milli gelirindeki herhangi bir artışın Türkiye'nin ticaret dengesi üzerinde anlamlı bir etkisi görülmemektedir. Diğer taraftan Alman para arzındaki bir artış, Almanya'nın tüketimini ve dolayısıyla ithalatını arttırdığından Türkiye'nin ticaret dengesini olumsuz yönde etkilemektedir. Her iki alt dönemde de reel döviz kurundaki herhangi bir artış, yani Türk Lirası'nın değer kaybetmesi, ticaret dengesinin iyileşmesine yol açmaktadır. Fakat 1960-1979 döneminde reel döviz kurundaki değişikliklerin ticaret dengesine etkisi, 1980-1997 dönemine göre daha fazladır. Bunun nedeni ilk dönemde ithalatı kısıtlayıcı düzenlemeler olması, zaman zaman ithalat için yeterli miktarda döviz bulunmaması olabilir. Diğer taraftan ithal ikameci politikalardan vazgeçilmesiyle birlikte 1980 sonrasında ithalatta büyük bir artış da görülmüştür. Dolayısıyla

devalüasyonun ticaret dengesi üzerindeki iyileştirici etkisi azalmıştır. Yüksek ve istatistiksel olarak anlamlı Hata Düzeltme Katsayısı (ECM), kısa dönemdeki herhangi bir dengesizlik durumunda modelin kısa zamanda tekrar dengeye geldiğini gösterir.

Aşağıdaki tabloda ise modelin uzun dönem tahminleri verilmiştir. Tahmin edilen ARDL modelinin uzun dönem için çözümü, kısa dönem için tahmin edilen modele çok benzemektedir. Tek fark Almanya'nın milli gelirinin uzun dönemde Türkiye'nin ticaret dengesini olumsuz yönde etkilemesidir. Bunun nedeni de Almanya'nın Türkiye'den yaptığı ithalatı arttırmaması olabilir. Diğer taraftan uzun dönemde Alman para arzındaki bir artış Türkiye'nin ticaret dengesini iyileştirmektedir.¹⁷⁵

Tablo 7: Uzun Dönem Ticaret Dengesi Tahminleri

	Değişkenler	t değerleri
LY	1.5296**	2.7429
LM	-3.3280*	-6.7516
LRS6079	2.1498***	2.0884
LRS8097	1.7491**	2.6871
LY*	-0.0539*	-2.3249
LM*	1.1388*	8.8769
CONS	5.4607	0.6339
D74	-0.7133**	-3.1326
D89	-1.3890*	-4.5751
D92	-28.7643	-1.0976
D94	0.6587***	1.9550

Bu çalışma 1960-1997 döneminde devalüasyonun Türkiye'nin ticaret dengesi üzerindeki etkilerini eşbütünleşime ARDL yaklaşımını kullanarak araştırmıştır. İthal ikameci ve ihracatı teşvik edici politikaların uygulandığı 1960-1979 ve 1980-1997 dönemler arasında devalüasyonun ticaret dengesi üzerindeki etkisinde bir değişme olup olmadığı incelenmiştir.

¹⁷⁵AYDOĞUŞ ve YILDIRIM, a.g.e., s.162-163.

Tahmin sonuçları devalüasyonun her iki alt dönemde de ticaret dengesini iyileştirici etkisi olduğunu göstermiştir. Fakat 1960-1979 ve 1980-1997 döneminde bu etki daha güçlü görünmektedir. Bunun nedeni ilk dönemde ithalatın 1980 sonrası döneme göre miktar ve çeşit olarak daha az olması, bu dönemde döviz sıkıntılarının yaşanması olabilir. 1980 sonrasında sermaye hareketlerinin de serbestleşmesiyle birlikte daha açık politikaların izlenmesi devalüasyonun ticaret dengesi üzerindeki etkisinin önceki döneme göre azalmasına neden olmuş olabilir.

Ayrıca Türkiye'nin milli gelirindeki bir artış ticaret dengesini olumlu yönde etkilemektedir. Genellikle milli gelirdeki artışın ithalatı artırarak ticaret dengesini olumsuz yönde etkilemesi beklenir. Fakat milli gelirdeki artışla beraber, daha önce ithal edilen mallar yurtiçinde üretilmeye başlanıyorsa ithalat düşerek, ticaret dengesini olumsuz yönde etkilemektedir. Bunun nedeni para arzındaki artışın tüketiciler tarafından reel gelirdeki bir artış olarak görülmesi ve ithalatı arttırmaları olabilir. Özet olarak tahmin sonuçları devalüasyonun ticaret dengesini düzeltmek için bir politika aracı olarak kullanılabilmesine işaret etmektedir.¹⁷⁶

3. TÜRKİYE'DE UYGULANAN DÖVİZ KURU POLİTİKALARININ DIŞ TİCARET ÜZERİNE ETKİLERİ

Ülkeler dış ticaretlerine ülke çıkarlarını korumak amacıyla düzenlemeler getirirler. Ülkelerin dış ticaretlerini ülke çıkarları doğrultusunda sınırlandırmak, özendirmek ya da bu işlemlerin yapılaş şekillerini düzenlemek için almış oldukları önlemlerin tümüne ticaret politikası denir.¹⁷⁷

Dış ticaret politikası daha çok kaynak tahsisi ile ilgili bir politikadır. Bir malın yurtiçi üreticilerini korumak amacıyla bu malın ithalinden vergi alınması veya ihracına sübvansiyon verilmesi durumunda kaynaklar bu malın üretimine kayar.

¹⁷⁶AYDOĞUŞ ve YILDIRIM, a.g.e., s.164.

¹⁷⁷Mehmet TOMANBAY, *Dış Ticaret Rejimi ve İhracatın Finansmanı*, (Ankara: Hatipoğlu Yayınevi, 1995), s.17.

24 Ocak 1980 tarihine kadar Türkiye’de daha çok içe dönük sanayileşme-ithal ikamesi- politikası izlenmiş ve düşük döviz kuru politikasının bir sonucu olarak ihracata yönelik dış ticaret politikasına yeterince önem verilmemiştir. 1980 yılında 24 Ocak Kararları ile yeni bir ekonomi politikası uygulamaya konulmuştur. Serbest dış ticaret politikası uygulamaya konulmuştur. Serbest dış ticaret politikası olarak adlandırılan bu politika ile ithal ikamesine dayalı sanayileşme yerini ihracata yönelik sanayileşme politikasına bırakmıştır.¹⁷⁸

3.1. 1980 Öncesi Dönemde Uygulanan Döviz Kuru Politikalarının Dış Ticaret Açısından Değerlendirilmesi

Türkiye’de 1950 yılından bu yana uygulanan ithal ikamesi ve koruma politikalarının başlıca araçlarından birisi, kambiyo kuru olmuştur. Bir başka ifadeyle, miktar kısıtlamaları ve yüksek tarifeler yanında devamlı olarak aşırı değerlendirilmiş durumda tutulan Türk Lirası ithal ikamesi ve korumacılık politikalarını desteklemiştir. İthal ikamesi ve ona bağlı olarak yürütülen bu kur politikası Türkiye’nin sanayileşmesinde de önemsenmeyecek kadar az etki yaratmıştır.¹⁷⁹

Bu durum uygulanan ithal ikamesi politikası ve döviz kuru politikalarına bağlanabilir. Aşırı değerlendirilmiş döviz kuru politikası, ithalatı teşvik edip, ihracatı olumsuz yönde etkilerken, sektör ve madde bazında sağlıklı kriterlere dayanmaksızın sürdürülen ithal ikamesi politikası, iç ekonomide enflasyonist eğilimlerle beslenince, girdi yönünden büyük ölçüde dışa bağımlı ve genellikle iç pazara yönelik üretim yapan bir sanayi yapısının ortaya çıkmasına neden olmuştur.¹⁸⁰

Türkiye 1960’lerde içe dönük stratejinin uygulanmasında başarılıydı. Endüstrinin büyüme oranı ve Gayri Safi Milli Hasıla 1970’lerin başında yüksekti. Ancak, bu başarı sürdürülememiştir ve ithal ikamesi politika 1960’ların sonunda bitmiştir. Bunun birinci nedeni daha fazla kazancın ve kolaylığın tercih edilmesidir. İkinci nedeni ise, ithalata

¹⁷⁸KARLUK, *Uluslararası Ekonomi*, s.133.

¹⁷⁹(ALKİN ve Diğerleri, *a.g.e.*, s.24.

¹⁸⁰Engin ERDOĞAN, *24 Ocak Ekonomik İstikrar Tedbirlerinin Türkiye’nin İhracatında Meydana Getirdiği Yapısal Değişim*, (Eskişehir: A.Ü. Yay. No: 227, 1988), s.15.

rakip endüstrilerle ihracat endüstrileri arasında döviz kontrolü ve ithalata getirilen korumalarla sağlanan dengesiz kaynak maliyetinin büyük olması ve gittikçe büyümesidir.¹⁸¹

Bu yapının değişmesinde 24 Ocak 1980 ekonomik istikrar tedbirleri önemli bir adım olmuştur. Dış dengeyi sağlayan dünya piyasalarında rekabet edebilecek dışa dönük sanayileşme politikası benimsenmiştir. Uygulanan bu politika ile ihracatın yapısı tarım ürünleri ağırlıklı yapıdan sanayi ürünleri ağırlıklı yapıya doğru değiştirilmek istenmiştir. Bu yüzden de planlı karma ekonomi anlayışı yerine serbest piyasa uygulamaları tercih edilmiş; vergi iadesi, ihracat kredileri, ihracatçı sermaye şirketlerinin teşviki ve döviz kuru gibi ekonomi politikaları ile ekonomide yapısal değişim sağlanmaya çalışılmıştır. Bu politikanın ihracatı arttırmadaki başarısı açıktır. Aşırı değerli döviz kurunu dengelemede döviz kuru politikasının önemli rolü olduğu özellikle enflasyonist dönemlerde ihracat performansı üzerindeki başarısı sürekli olarak belirtilir.¹⁸² Ancak, liberasyonun ve devalüasyonun Türkiye'nin ihracat, üzerindeki etkisi tartışmalı bir konudur. Bazı gözlemciler, ülkenin ihracat performansında görünen başarının istatistiklerden kaynaklandığını ileri sürmüşlerdir. Onlara göre, TL'nin aşırı değerlenmiş olduğu 1970'lerde ihracatın değeri daha düşük gösterilirken, TL'nin nispi olarak az değerlenmiş olduğu 1980'lerde ihracat değeri daha yüksek gösterilmiştir. Ancak I. ARSLAN ve S. Von WINGNBERGEN 1993'te yapmış oldukları bir çalışmada yüksek gösterilen ihracatın artan ihracatın küçük bir kısmını oluşturduğunu öne sürmüşlerdir. Ayrıca, Türkiye'nin 1980'de hızlı ihracat artışında döviz kuru politikasından çok petrol üreten komşu ülkelerdeki gelir artışından kaynaklandığı da belirtilmiştir. Dışa yönelik politikaların uzun vadeli devamını sağlamada ithalat ihracat kadar önemli değildir. Bu yüzden liberasyon ile ithalatta kotaların kaldırılması ve tarifelerin büyük ölçüde azaltılması gerçeğine karşın liberasyonun ve devalüasyonun Türkiye'nin ithalatı üzerindeki etkisi daha az dikkate alınmıştır.

¹⁸¹Meriç SUBAŞI ERTEKİN, *Türkiye'de 1980 Sonrasında Döviz Kuru Politikaları ve Dış Ticaret*, s.183-184, Afyon Kocatepe Üni. İ.İ.B.F. (Cilt:III. S:1, 2001.)

¹⁸²H. Oktan AKTAN, "Export Incentives on Exchange Rate Policy: Turkey's Experience in the 1980", *The Economy of Turkey since Liberalization*, (London: 1996), s. 175.

Döviz kuru politikalarının ekonomiye etkisi çok geniş olmakla birlikte 1980 sonrası uygulanan kur politikalarının dış ticaret üzerindeki etkisi incelenmeye çalışılmıştır. 1980 öncesinde döviz kuru ticareti etkilemede önemli bir ticaret aracı olmadığından ve döviz kuru ve dış ticaret dengesi arasında zayıf bir ilişki olduğundan ticareti etkilemek için farklı ticaret kontrolleri uygulanıyordu. Bu yüzden 1980 öncesi çalışmada ele alınmamıştır.¹⁸³

3.2. 1980 Sonrası Dönemde Uygulanan Döviz Kuru Politikalarının Dış Ticaret Açısından Değerlendirilmesi

1970'lerin sonlarından itibaren hızla sorunlara dalan Türk ekonomisi, önündeki keskin virajı alamayarak, uluslararası finans kuruluşlarının da telkin ve tercihleri doğrultusunda yeni bir yola girmiştir. On yıldır izlenen bu yol "dışa açık sanayileşme stratejisi" dir. Oluşturulan yeni kurumsal yapı içinde sanayileşme stratejisinde olduğu kadar, dış ekonomik ilişkilerde de önemli değişiklikler meydana gelmiştir.

1980 öncesi dönemine damgasını vuran ithal ikamesi stratejisinin "rasgele" uygulanışı, sanayiinin dış kaynak gereksinimini, giderek de ekonominin dışa bağıllığını arttırmıştır. Dış denge sağlama gayretlerinin, korumacı önlemler ve ithalat yönetiminde odaklaştığı bu stratejide, ihracat bir bakıma kendi haline bırakılmıştı.

1980'le beraber iktisat politikasının odak noktası değiştirilmiştir. Böylece bir yandan kurumsal düzenlemelerle "piyasa ekonomisi"ne işlerlik kazandıracak koşullar oluşturulurken, öte yandan dışa açılmanın doğal uzantısı olarak, dünya ekonomisi ile bütünleşme de bir amaç olarak saptanmıştır. Bu çerçevede içinde, yabancı sermayenin özendirilmesi, ithalatın liberasyonu, ihracatın artırılması ve TL'nin konvertibilitesi, dünya ekonomisi ile bütünleşmenin en önemli kanalları olarak benimsenmiştir.

1980 sonrası uygulanan iktisat politikalarının en göz alıcı etkisi, hiç şüphe yok ki ihracat üzerinde olmuştur. 1979'da 2.3 milyar dolar olan ihracat, 1989'da 11.6 milyar dolara ulaşmıştır. Ayrıca, tanımlama tartışmalarını bir yana bırakırsak, sanayi

¹⁸³SUBAŞI ERTEKİN, a.g.e., s.184-183

ürünlerinin toplam ihracattaki payı da %30'lardan %80'ler düzeyine çıkmıştır. Sanayi ürünleri içinde dokuma, demir-çelik, deri ve kösele işlenmiş petrol ürünleri, madeni eşya, cam ve seramik ürünler en önemli artış gösteren kalemlerdir. Kısaca, bir yandan ihracat artarken, öte yandan ihraç edilen ürünleri birleşiminde önemli değişme gerçekleşmiştir.

Ihracattaki bu ciddi artışla ve yapısal değişimde, kuşkusuz uygulanan politikaların etkisi olmuştur. Bir yandan baskı altına alınan iç talebin daralması sonucu ihraç edilebilir artığın oluşması, öte yandan giderek artan dozdaki doğrudan parasal teşvikler ve TL'nin dış değerinde aşırı yıpranmaya yol açan kur politikası, ihracattaki bu artışta ayrı ayrı etkileri olan uygulamalardır.

Ancak sadece bunlara bakıp da, 1980 sonrası ihracat artışını, yalnızca uygulanan iktisat politikalarının yarattığı bir "mucize" olarak değerlendirmek herhalde yanıltıcıdır.¹⁸⁴

3.2.1.1980-1988 Dönemi

1980 öncesi dönemde uygulanan korumacı dış ticaret politikası ve sabit döviz kuru sistemi, dışa kapalı ve dış dünya ile rekabet edemeyen bir sanayi yapısının oluşmasına neden olmuştur.

24 Ocak kararları ile Türkiye'de yeni bir dönemin başlamasıyla dış dengeyi sağlamak ve dünya piyasalarında rekabet edebilecek bir sanayi yapısına kavuşmak amaçlanmıştır. Bu amaçla, bir döviz kuru sisteminin seçimi gündeme gelmiştir. Bu seçimde ise 1980 öncesinde geçerli olan sanayiinin korunması endişelerinin yerine dış rekabete uyum ona hedef olarak seçilmiştir.

Dış denge ve dışa dönük sanayileşme politikasında ihracat artışı ekonomik politikanın öncelikli hedeflerinden birisi olmuştur. Bu amaçla, dış ticaret üzerindeki kısıtlamalar kaldırılmış, döviz kuru politikalarına ve ihracat teşviklerine ağırlık

verilmiştir.¹⁸⁵ Döviz Kuru politikalarının özellikle enflasyonist dönemlerde aşırı değerlenmiş döviz kurunu ortadan kaldırarak ihracat performansında önemli etkide bulunduğu göz önüne alındığında Türkiye açısından döviz kuru önemli olmaktadır.¹⁸⁶

1980 istikrar önlemleri çerçevesinde ihracatı arttırmak için öncelikle devalüasyon uygulamasına başvurulması, ihracatı özendirmek için parasal desteklere başvurulması ve ihraç fiyatlarının düşürülmesi için işgücü ücretlerinin azaltılması ile ithal ikamesi dönemde kurulan ve korumacılık nedeniyle dünya fiyatlarından daha yüksek fiyatlarla üretim yapan sektörlerin hızla ihracata yönelmesini sağlamıştır.¹⁸⁷ Gerçektende, 1980 sonrası dönemde ihracata yönelik sanayileşme stratejisi ihracatı artırma yönünde başarılı olmuştur. Özellikle 24 Ocak 1980 kararları, günlük kur ayarlamaları ve gerçekçi döviz kuru uygulamalarıyla ihracat sürekli bir artış yoluna girmiştir.¹⁸⁸

Tablo 8: 1980-1988 Döneminde İhracatın Gelişimi

Yıllar	İthalat	İhracat	Dış Ticaret Hacmi	Dış Ticaret Dengesi	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı
1980	7.909	2.910	10.819	-4.999	36,8
1981	8.933	4.703	13.636	-4.230	52,6
1982	8.843	5.746	14.589	-3.097	65,0
1983	9.235	5.728	14.963	-3.507	62,0
1984	10.757	7.134	17.890	-3.623	66,3
1985	11.343	7.958	19.302	-3.385	70,2
1986	11.105	7.457	18.561	-3.648	67,1
1987	14.158	10.19	24.353	-3.968	72,0
1988	14.335	11.662	25.997	-2.673	81,4

Kaynak : DİE, **Türkiye İstatistik Yıllığı**, 1997, s.505; DİE, **Türkiye Ekonomisi ve İstatistik Yorumlar**, Aralık 1992, Dış Ticaret 8-9 ve Kasım 1999, s.171-174.

Tablo 8'de 1980-1988 döneminde ihracatın gelişimi görülmektedir. 1980 yılında ihracat 2.910 milyon dolardan 1988'de 11.662 milyon dolara yükselmiştir. En önemli

¹⁸⁴Cevdet ERDOST, "İhracattaki Daralmalar", *Ekonomide Ankara*, S: 33, Temmuz-Ağustos, 1990, s.18.

¹⁸⁵İTO, **Ekonomik Rapor**, (İstanbul: İstanbul Ticaret Odası, Yayımlı No: 1991-26, 1991), s.49.

¹⁸⁶SUBAŞI ERTEKİN, a.g.e., s.187.

¹⁸⁷Yakup KEPENEK, Nurhan YENTÜRK, **Türkiye Ekonomisi**, (İstanbul: VI. Baskı, 1994), s.260.

¹⁸⁸Süreyya HİÇ, **Türkiye Ekonomisi**, (İstanbul: Menteş Kitapevi, 1991), s.191.

gelişmelerde 1981 ve 1987 yılları arasında yaşanmıştır. Tablo'da gördüğümüz gibi ihracatımız 1981 yılında önemli bir artış göstererek 4.703 milyon dolar olarak ulaşmıştır. 1983 yılında özellikle tarım ürünleri ihracatındaki düşüşün etkisiyle ihracatımızda görülen duraklama eğiliminden sonra 1984-1985 yıllarında tekrar gelişme sürecine girdiğini görmekteyiz. 1985 yılı sonu itibariyle gerçekleşen 7.958 milyon dolarlık ihracatın bir önceki yıla göre artış hızı %11.6 olmuştur. Bu oran OECD ülkeleri içinde en yüksek hızı göstermektedir.¹⁸⁹ 1986 ve 1987 yıllarında ihracata sağlanan teşvikler hızla azaltılmasına karşın, ihracatta sağlanan artış devam etmiştir. 1987 sonrası dönem ise ihracatta başarılı performansın daha sınırlı kaldığı bir dönem olmuştur.¹⁹⁰

1980 başlarında meydana gelen ihracattaki patlamada, uygulanan iktisat politikalarına ilişkin nedenlerin yanında, o dönemde yaşanan önemli iki dışsal faktörün varlığı da unutulmamalıdır. Bunlardan birincisi İran-İrak savaşı, ikincisi de Orta-Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerinin artan petrol gelirleridir. Gerek savaş dolayısıyla üretken aygıtları felç eden ve savaş ekonomisi koşullarını yaşayan İran ve Irak'ın Türkiye'ye yönelik ithal talepleri, gerekse 1980'deki ikinci petrol şoku sonucu petrol gelirleri hızla bir kez daha artan Orta-Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerinin dış aleme ve bu arada Türkiye'ye yönelik ithal talepleri, ihracatımız bu dönemdeki artışında önemli rol oynamıştır.¹⁹¹

Serbestleşme yönünde diğer önemli bir adım 30 sayılı kararla atılmıştır. Bu karara göre, Temmuz 1984'den sonra, TL'nin yabancı paralar karşısındaki fiyatının saptanması Merkez Bankasına döviz tahsis ve transfer işlemleri bankalara bırakılmıştır. Bireylerin yanlarında döviz bulundurmaları suç olmaktan çıkmış ve bankalarda döviz tevdiat hesapları açtırma olanakları tanınmış, bankaların döviz mevduatlarının bankacılık işlemleri çerçevesinde kullanmaları serbest bırakılmıştır. Ayrıca, dış satım karşılıklarının %20'sinin ve görünmeyen işlemlerle ilgili dövizlerin tamamının

¹⁸⁹TOBB, *İktisadi Rapor*, 1986, s.202.

¹⁹⁰A. Yavuz EGE, "Türkiye'nin Dış Ticaretinin Bugünü ve 21. Yüzyıla Doğru Muhtemel Gelişmeler", *Dış Ticaret Dergisi*, http://www.forcingtrade.gov.tr/ticaret/dergi/Ekim_98/trkdistic.htm, s.2.

¹⁹¹ERDOST, a.g.e., s.19.

kullanımı ilgililerin serbest kullanımına bırakılmış ve Nisan 1986'da Türkiye OECD Liberasyon Kurallarına katılmıştır.¹⁹²

Daha sonra döviz gelirlerinin artmasıyla birlikte 1985 yılının ikinci yarısından itibaren kurların dalgalanma çerçevesinde belirlenmesine başlanmıştır. 1988 yılının sonlarında ise satış kurları üzerine Merkez Bankası denetimi, dış kurlarında nispi bir serbesti uygulaması sağlanmıştır.¹⁹³

Aşağıdaki tabloda Reel Kurların ve Dış Ticaretin gelişimi gösterilmektedir.

Tablo 9: Reel Kurların ve Dış Ticaretin Gelişimi

Yıllar	TERK	Zincirleme İndeks	İthalat MN \$	İhracat (%)	İthalat (%)	İhr/İth (%)	Dış Ticaret Dengesi
1980	106.4	-	7.909	2.910	28.7	56.0	-4.999
1981	89.8	84.40	8.933	4.703	61.6	12.9	-4.230
1982	79.3	88.31	8.843	5.746	22.2	-1.0	-3.097
1983	78.3	98.74	9.235	5.728	-0.3	4.4	-3.507
1984	77.7	99.23	10.757	7.134	24.5	16.5	-3.623
1985	72.9	92.82	11.344	7.959	11.6	5.5	-3.385
1986	66.8	91.63	11.105	7.457	-6.3	-2.1	-3.648
1987	66.3	99.25	14.158	10.190	36.7	27.5	-3.968
1988	60.6	91.40	14.335	11.662	14.4	1.3	-2.673

Kaynak : Emin ÖZTÜRK, "Kur Hareketleri, Dış Ticaret Açığı ve Merkez Bankası Politikaları", TCMB Araştırma ve Eğitim Genel Müdürlüğü Tebliğleri, No:9307, Ankara 1993, s.11, TCMB, Aylık İstatistik Bültenleri, 1994-1995

Tabloda izlendiği gibi TERK değerlerine göre 1980-1988 yılları arasında eksik değerlendirilmiş TL politikası uygulanmıştır. 1980 sonrası dönemde döviz kuru politikası, ihracatın özendirilmesinde önemli bir araç olmuştur. Bu şekilde Türk ihraç ürünleri dış piyasalarda fiyat yönünden rekabet gücünü artırırken aynı zamanda ihracat kârlı hale gelmiştir. 1980 sonrası döviz kuru ve ihracat ilişkisi incelendiğinde, TL'nin eksik değerlendirildiği, 1980-1988 döneminde, 1983 ve 1986 yılları dışında düzenli bir ilişki gözlenmektedir. Söz konusu yıllarda olması gerektiği gibi ihracat artış göstermiştir.

¹⁹²KEPENEK ve YENTÜRK, a.g.e., s.255.

¹⁹³T.C.M.B., Yıllık Rapor, 1989, s.40.

Kısaca ifade etmek gerekirse, reel kurların gelişimi ile ihracatın gelişimi incelendiğinde iki değişken arasında 1980-1988 dönemi için anlamlı bir ilişki bulunurken, 1988 sonrası için aynı ilişki ortaya çıkmamaktadır. Döviz kuru -ithalat ilişkisi incelendiğinde 1982-86 yıllarında anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. 1980-1988 yıllarında arasında TL'nin eksik değerlenmesine karşın ithalat 1981 yılında %12.9, 1983 yılında %4.4, 84'de %16.5, 85'de %5.5, 87 yılında %27.5, 88 yılında %1.3 oranında artış göstermiştir. Özetle uygulanan döviz kuru politikasının ithalatı açıklamada önemli bir değişken olduğunu söylemek pek olanaklı görülmemektedir. Ancak, Türkiye'nin ithalatının %80, 85'ini, ara ve yatırım mallarından oluştuğu göz önüne alınırsa, TL'nin eksik değerlenmesine karşın ithalatın artması doğal bir sonuçtur.¹⁹⁴

3.2.2. 1988 Sonrası Dönem

Geçen on yıl içinde Türkiye'nin önemli bir döviz sorunu yaşamadığı görülmektedir. İhracat artışının yanı sıra, dış kaynak kullanımının büyük ölçüde sağlanabilmesi ekonomide bir döviz darboğazının ortaya çıkmasını önlemiştir. Ancak ülkenin dış borç miktarı hızla artarak 1990 yılı sonunda 42.8 milyar dolara yükselmiştir. Dikkate alınan bu son on yılın dönüm noktalarından birisinin 1988 yılı olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Bu yılda Cari İşlemler Dengesi (CİD) 1.6 milyar dolar fazla vermiştir. Ayrıca döviz kurunun sürekli olarak ayarlanması politikasının bu yılda bırakıldığı görülmektedir. CİD'deki fazlalık 1989 yılında da devam etmiştir. Ortaya çıkan fazla bir yıl öncesine göre daha az, 900 milyon dolar olmuştur. CİD'ki bu durum 1990 yılında değişmiş ve 1.8 milyar dolarlık bir açık ortaya çıkmıştır. Bununla birlikte döviz rezervleri önceki iki yılda olduğu gibi artmaya devam etmiş ve yıl sonunda 11.8 milyar dolara ulaşmıştır. 1991 yılının gelmesi ile rezervlerde bir azalma ortaya çıkmış ve T.C. Merkez Bankası duruma müdahale etmek zorunda kalmıştır. Yukarıda belirtildiği gibi 1988 yılında CİD'de 1.6 milyar dolarlık bir fazla ortaya çıkmıştır. Bunun en büyük nedeninin bu yıl da ekonomide yaşanmış olan durgunluk olduğu söylenebilir. Bu yılda büyüme hızı önceki yıla göre düşmüştür. 1987 yılında %7.4 olan, 1988'de %3.7'e düşmüş, ithal talebi önceki yıla oranla fazla artmamış, buna karşılık ihracat %15 oranında bir artış göstermiştir. Bu gelişmeler sonucunda Dış Ticaret

¹⁹⁴Nilgün ACAR BALAYLAR- "Döviz Kuru Sistemleri ve Dış Ticaret", D.E.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi,

Dengesi Açığı %44 oranında azalmıştır. Görünmeyen İşlem Gelirleri ve Karşılıksız transferlerde %25 oranında bir artış ortaya çıkmıştır. Sonuçta döviz rezervlerinde 1.2 milyar dolarlık yükselme olmuştur. Şüphesiz ki bu artışı sadece ekonomideki durgunluğa bağlamak mümkün değildir. Uygulanmaya başlanan döviz kuru-faiz haddi politikasının da önemli bir rolü vardır.¹⁹⁵

1989 yılına gelindiği zaman ise, ilk yarıda yaşanan aksiliğe göre, ikinci yarısında, iç talebi arttırıcı politikalar ve gümrük vergilerinin düşürülmesinin ekonomiyi canlandırması ile kamu kesiminde yüksek ücretlerin ve dış kredilerin faizler üzerindeki etkisinin talep artışı yaratması etkili olmuştur canlanan ekonomideki ek faaliyetlerin yüksek oranda dış krediyle finansmanı, TL'nin değer kazanmasına neden olmuştur.¹⁹⁶

Bu gelişmelerle birlikte ülkemiz 1988 Eylül ayından başlamak üzere 1989 ve 1990 yıllarında döviz kurlarında ki gelişme bakımından tıpkı 1980 öncesi dönem gibi bir kez daha gerçekçi kurlardan uzaklaşarak aşırı değerlenmiş kur politikaları ile karşı karşıya kalmışlardır.¹⁹⁷ Ancak bu kez önemli bir farkla; önceki dönemlerde kurlar tamamıyla kamu otoritesinin belirleyiciliğinde aşırı değerlendirirken, bu kez nispi esnek kurlar çerçevesinde kamunun gözetimi altında aşırı değerlendirilmiştir. Merkez Bankasının serbest piyasada arz-talep koşullarında oluşacak kurların, kendiliğinden dengeyi sağlayacağı tezi ise yetersiz kalan bir yaklaşım olmuştur.

Cilt:12, S:2, 1997, s.77-78-79.

¹⁹⁵Kuter ATAÇ, "Döviz Rezervleri, Kur ve Faiz Politikaları", *Ekonomide Ankara*, S:37, Mart-Nisan, 1991, s.10.

¹⁹⁶Gazi ERÇEL, "Türkiye Ekonomisinde Son Gelişmeler ve Para Politikasına İlişkin Beklentiler", <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yay.4.html> 12 Eylül DEİK Semineri.

¹⁹⁷BAL, a.g.e., s.37.

Tablo 10: Kur Değişimleri ve Fiyat Endeksleri

Yıllar	Dolarda %	Markta %	Sterlinde % Değişme	Frankta %	TEFE % Değişme	TFE % Değişme	İhracat Milyar \$	İthalat Milyar \$	İthalat %	Dış Tic. Açığı M.\$
1980	137.5	147.2	168.5	147.1	98.7	115.6	2.9	28.7	56.0	5.0
1981	50.6	18.0	25.5	14.3	35.4	33.9	4.7	61.6	12.9	-4.2
1982	45.9	35.3	27.2	20.2	26.5	21.9	5.7	22.2	-1.0	-3.1
1983	39.7	32.3	20.9	19.6	29.7	31.3	5.7	-0.3	4.4	-3.5
1984	62.5	46.1	42.9	42.3	49.5	48.4	7.1	24.5	16.5	-3.6
1985	42.1	40.1	39.9	40.7	41.6	44.9	7.9	11.6	5.5	-3.4
1986	29.1	73.3	45.0	65.3	27.9	34.6	7.4	-6.3	-2.1	-3.7
1987	27.8	53.8	43.4	47.2	36.7	38.8	10.1	36.7	27.5	-4.0
1988	66.0	69.5	79.5	66.6	64.5	73.7	11.6	14.4	1.3	-2.7
1989	49.3	39.5	37.2	40.0	67.3	63.2	11.6	-0.3	10.1	-4.1
1990	23.0	43.4	34.7	44.5	52.2	60.3	12.9	11.2	41.2	-9.4
1991	59.9	4.6	57.3	53.5	59.2	71.1	13.5	4.6	-5.8	-7.5
1992	68.6	58.8	35.5	57.2	61.4	66.0	14.7	8.3	8.7	-8.1
1993*	10.0	10.1	9.5	10.5	15.8	14.7				

Tabloda kur değişimleri ve fiyat endeksleri yüzde değişmelerinden görüleceği üzere yaklaşık 2.5 yıllık bu dönem tam bir aşırı değerlenmiş kur politikasının uygulandığı devreye işaret etmektedir. Nitekim, kısa bir sürece dış ticaret olumsuz yönde etkilenmeye başlamıştır. İhracatımız;

- Hava şartlarının olumsuzluğu nedeni ile tarımsal ürün ve tarımsal ürün içerikli ihracatın azalması (1989).
- Varolan sanayiinin kapasite sınırlarına dayanmış olması ve bunun yanı sıra yeni yatırımların imalat sanayi dışına kaçışın sürmesi ile ihracata yönelik arzın yeterince geliştirilememesi.
- Çapraz kur pariteleri dalgalanmalarının ve Körfez krizinin neden olduğu belirsizlik.
- 1 Ocak 1989'da kaldırılmakla birlikte 15 Nisan 1989'a kadar sürdürülen ihracatta doğrudan mali teşviklerin dolaylı yapılara dönüştürülme çabaları,
- Hızla artan yeni korumacılık eğilimleri, artan dünya rekabeti ve diğer bazı ilave nedenlerle birlikte bir de hatalı kur politikasının olumsuz etkileri ile karşılaşınca, tıkanma ücretleri vermeye başlamış, var olan düzeyin korunması ve 1990'daki artış ise ihracat sektörünün pazarlarını kaybetmemek için, katlandıkları ilave fedakarlıklarla sürdürülebilmiştir.

İthalatımız da, artan liberasyona ilave olarak bir de uygulanan kur politikasının ithal mallarını suni bir şekilde ucuzlatması nedeniyle büyük artışlar göstermiştir. (1989'da %10.1, 1990'da %41.2 olmak üzere). Bu çerçevede dış ticaret bilançosu açığımız 1988 yılında 2.7 milyar dolarla dönemin en düşük seviyesine inmesine rağmen, 1989 yılında 4.1 milyar dolara ve 1990'da %100'ün üzerinde bir artışla 9.4 milyar dolara kadar ulaşmıştır. Bu gelişmelerde birçok faktör etkili olmakla birlikte, (bir örnek, petrolün varil değerinin 1989'da 17.3 dolardan 1990'da 27.6 dolara çıkmasıdır), kuşkusuz aşırı değerlenen kurlar temel faktör olmuştur. Özellikle toplam ithalat içinde tüketim malları payının 1988'de %7.8'den (1.10 milyar dolar) 1990'da %13.6'ya (3.02 milyar dolar) ulaşması bu açıdan dikkat çekicidir.¹⁹⁸

Nitekim 1991 yılında TL'nin aşırı değerlenmesine müsaade edilmekten vazgeçilip, yeterli olmamakla birlikte gerçekçi kurlara yönelmeyle ithalat artışının durmak bir yana, 1.3 milyar dolar da azalması bu yargıya önemli bir destek almaktadır. Aşırı değerlenmiş kur politikasını değerlendirirken lehinde düşünmede başlıca iki yaklaşımla karşı karşıya kalınmaktadır;

- Aşırı değerlenen kurların ithalat vasıtasıyla toplam arzı artırarak, anti enflasyonist bir politika izlenmesinde araç olarak kullanılması,
- Yine, ithalatı ucuzlatmak suretiyle ekonomide eskiyen teknoloji yenileme fırsatı sağlaması ve yeni yatırımların teknoloji ithalatını kolaylaştırıcı olması.

Bu yaklaşımların kısmi doğruluk payları mümkün olmakla birlikte ülkemiz için savunulması yine de mümkün değildir. Çünkü Türkiye'de ne enflasyonun ne de yatırımların ve teknolojik yenilenmenin sağlanmasının güçlüğünün temel sebebi gerçekçi kur politikaları olamaz. Sözgelimi enflasyon ülkemizde iç ve dış şartların birleşmesiyle kronik bir halde iken, en azından spesifik politikalar yerine güçlü tedbirlerin alınarak titizlikle uygulanması gereklidir. Nitekim ne, 1980'ler öncesinde ne de 1989-90 döneminde (1989'da %63.2, 1990'da %60.3) aşırı değerli kurlar enflasyonu önlemede bir ilaç olamamışlardır. Benzer şekilde yatırımların arttırılması ve eskiyen

¹⁹⁸ÇARIKÇI, a.g.e., s.122.

teknolojilerin yenilenmesi için de yeterli bir sebep olarak gösterilemez. Aşırı değerlendirilmiş kur politikası kısa dönemde dış ticareti ülke aleyhine geliştirdiği gibi orta ve uzun vadede içe dönük ticari ve sınai faaliyetleri ise daha az kârlı hale getirir. Bunun nedeni, farklı bir anlatış tarzıyla söylersek; aşırı değerlendirme kadar ceza, ithalatçılara aynı oranda teşvik, içe dönük sanayi ürünlerine de dış rekabete karşı yine aynı oranda negatif koruma sağlayacak demektir.¹⁹⁹ Dolayısıyla kısa dönemde dahi TL'nin aşırı değerlendirilmesine müsaade edilmemesi en mantıklı yol olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu gerçeğe 1991 ve 1992 yılı göstergeleri de işaret etmektedir. Yetersizliğine rağmen kurların gerçekçi seviyelerine yönelmeleri ve Körfez krizinin etkilerinin geçmeye başlaması sonrası, ihracat yeniden toparlanma göstererek 1991 yılında 13.5, 1992'de ise 14.7 milyar dolara ulaşmış, ithalatımızda değinildiği üzere 1992 yılında yaklaşık 22 milyar dolarla 1989 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Türkiye'de 1980 sonrası ithalatın mal ve ülke gruplarına göre dağılımının nasıl bir seyir izlediğini aşağıdaki tablolar yardımıyla inceleyeceğiz. 1980 yılından sonra ithalatın serbest bırakılmasıyla tabloda görüldüğü gibi tüketim malı ithalatı hızlı bir artış göstermiştir. Aynı şekilde hammadde ve yatırım malı ithalatındaki artış hızı daha düşük kalmıştır. 1988 yılından itibaren yatırım malı ithalatının payında artış olmuştur. Bunun en temel nedeni kurulu kapasitelere dayalı bir ihracat artışının artık gerçekleşmemesidir. Çünkü, bir yandan imalat sanayiinde büyük atıl kapasiteler kalmamış ve ihracat artışı için yeni kapasitelere gerek duyulmuştur.

Diğer yandan da yeni ve kaliteli ürünün dış talebinin arttığı günümüzde yeni yatırımların ve teknolojilerin ihracatı arttırmadaki önemi giderek anlaşılmıştır.²⁰⁰ 1995 yılında ise yatırım malı ithalatı bir önceki yıla göre bir artış göstermiştir. Bu gelişmede, Gümrük Birliği'ne uyum süresinde özel sektör ve yabancı sermayenin yatırım talebindeki canlanması etkili olmuştur.²⁰¹

¹⁹⁹Necmettin BATIREL, "Sıcak Paraya Mahkumuz, Türkiye", *Milliyet*, 30.01.1993, 20.03.1993.

²⁰⁰KEPENEK ve YENTÜRK, a.g.e., s.260.

²⁰¹D.P.T. VII. Beş Yıllık Kalkınma Planı (1998-2000), "1996 Yılı Programı", Ankara, 1996, s.135.

Tablo 11: 1980-1998 Döneminde İthalatın Mal Gruplarına Göre Dağılımı
(milyon \$)

Yıllar	Yatırım Malları	%	Tüketim Malları	%	Hammadde	%
1980	1.581	19.0	170	2.0	6.158	77.0
1981	2.207	24.0	179	2.0	6.543	73.0
1982	2.324	26.0	182	2.0	6.338	71.0
1983	2.317	25.1	242	2.6	6.675	72.3
1984	2.659	24.7	474	4.4	7.624	70.9
1985	2.603	23.0	905	8.0	7.835	69.0
1986	3.474	31.3	956	8.6	6.675	60.1
1987	3.817	27.0	1.161	8.2	9.180	64.8
1988	3.989	27.8	1.110	7.7	9.236	64.4
1989	3.845	24.3	1.389	8.8	10.558	66.9
1990	5.928	26.6	2.885	12.9	13.489	60.5
1991	6.051	28.7	2.911	13.8	12.085	57.4
1992	6.772	29.6	2.972	13.0	13.128	57.4
1993	9.566	32.5	4.116	14.0	15.747	53.5
1994	6.895	29.6	2.780	11.9	13.596	58.4
1995	10.488	29.4	4.414	12.4	20.807	58.3
1996	13.616	31.2	6.765	15.5	23.246	53.0
1997	15.579	32.1	8.937	18.4	24.043	49.5
1998	15.528	33.2	8.559	18.6	22.104	48.1

Hammaddelerin payının ithalat içinde zaman zaman azalma göstermesi de hammadde fiyatlarında, özellikle ham petrol fiyatlarındaki düşüslere bağlı olmuştur. Tüketim malı ithalatındaki hızlı gelişme özellikle 1990 ve 1996 yıllarında önemli düzeye ulaşmıştır. Bu gelişmede 1996 yılında büyük GSMH artışı, bankacılık kesiminin bireysel tüketici kredilerinin ve TL'nin reel olarak değer kazanmasının da katkısıyla otomobil talebinin ithal otomobil ile karşılanması etkili olmuştur. Ayrıca, 1996 yılından itibaren, Gümrük Birliğine girilmesiyle tüm tüketim mallarının, özellikle de dayanıklı tüketim mallarının koruma seviyesinin azalması, bu grup mallardaki artışın, doğal olarak yatırım malı ve hammadde ithalatındaki artıştan yüksek olması sonucunu doğurmuştur.²⁰²

İthalatın ülke grupları yönünden dağılımı, ithalatın mal grupları açısından dağılımına bağlı olarak şekillenmiştir. İthalat içinde sanayi ürünlerinin payının yükselmesine paralel olarak OECD ülkelerinden yapılan ithalat artmıştır.²⁰³ Tabloda

²⁰²EGE, a.g.e., s.3.

²⁰³KEPENEK ve YENTÜRK, a.g.e., s.251.

1980 yılında AB ve diğer OECD ülkelerinin toplam ithalat içindeki payı sırasıyla 27.9 ve 16.4 iken 1988 yılında 41.1 ve 23.3, 1997 yılında da 51.1 ve 17.6 olmuştur. Ham petrol ithalatı payının fiyat gelişmeleri nedeniyle değer olarak gerilemesiyle 1984 yılında %36.2 olan İslam ülkelerinden yapılan ithalatın toplam ithalat içindeki payı 1988’de 20.4’e düşmüştür.

Tablo 12: İthalatın Ülke Gruplarına Göre Dağılım (%)

Yıllar	AB Ülkeleri	Diğer OECD Ülkeleri	İslam Ülkeleri	Diğer Ülkeler
1980	27.9	16.4	39.5	16.2
1981	28.2	19.7	38.9	13.2
1982	27.9	22.3	43.0	6.8
1983	28.1	20.4	39.5	12.0
1984	27.7	24.0	36.2	12.1
1985	31.3	24.8	32.9	11.0
1986	41.2	24.7	19.2	14.9
1987	40.0	23.8	22.2	14.0
1988	41.1	23.3	20.4	15.2
1989	38.4	24.5	18.5	18.7
1990	41.8	22.0	17.3	18.9
1991	43.0	23.0	15.2	18.0
1992	43.9	23.5	14.9	17.6
1993	44.0	23.8	11.9	20.3
1994	44.1	21.6	14.4	19.9
1995	47.2	18.6	12.7	21.5
1996	53.0	15.8	12.1	18.9
1997	51.1	17.6	10.1	21.2
1998	52.4	20.4	8.2	19.0

Kaynak : Maliye ve Gümrük Bakanlığı, **Yıllık Ekonomik Raporları**, T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, **Ekonomik Araştırma ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü**, **Başlıca Ekonomik Göstergeler**, Ağustos-Eylül 1999, s.67.

Son olarak 1994 yılından günümüze döviz kurlarındaki değişmelere etki eden faktörlere değinerek açıklamalarımızı tamamlamış olacağız.

1994 yılında finans piyasalarında oluşa kriz nedeniyle döviz kurlarındaki artış TL'nin eksik değerlenmesine neden olmuştur. 1995'te reel efektif Kur endeksi %12.9'a yükselmiştir. 1995 yılında TL'nin aşırı değerlenmesi, 1998 ve 1999'da yine bu kadar fazla olmamakla birlikte %5.8 ve %6.1 düzeyinde yaşanmıştır.

Tablo 13: Reel Efektif Döviz Kuru ve Dış Ticaret (1998=100)

Yıllar	REDK	REDK %	İhracat %	İthalat %	Dış.Tic. Dengesi %	Büyüme Hızı %
1980	70.34	41.1	28.7	56.0	78.0	-2.8
1981	76.83	9.2	61.6	12.9	-15.4	4.8
1982	88.52	15.2	22.2	-1.0	-26.8	3.1
1983	90.58	2.3	-0.3	4.4	13.3	4.2
1984	96.11	6.1	24.5	16.5	3.3	7.1
1985	100.09	4.1	11.6	5.5	-6.6	4.3
1986	105.52	5.4	-6.3	-2.1	7.8	6.8
1987	110.51	4.7	36.7	27.5	8.8	9.8
1988	112.71	2.0	14.4	1.3	-32.6	1.5
1989	103.43	-8.2	-0.3	10.2	5.9	1.6
1990	86.75	-16.1	11.5	-11.2	124.2	9.4
1991	84.90	-2.1	4.9	-5.6	-20.2	0.3
1992	89.92	5.9	8.3	8.7	9.4	6.4
1993	82.65	-8.1	4.3	28.7	72.7	8.1
1994	114.76	38.9	18.0	-20.9	-63.3	-6.1
1995	100.00	-12.9	19.5	53.4	172.4	8.0
1996	93.84	-6.2	7.3	22.2	45.0	7.1
1997	92.83	-1.1	13.1	11.3	9.3	8.3
1998	87.41	-5.8	16.1	5.3	-7.1	3.9
1999	82.08	-6.1	-1.4	-11.4	-25.6	-6.4

Kaynak : T.C. Başbakanlık Devlet İstatistik Enstitüsü, **Türkiye İstatistik Yılığ**, 1999, s.593; T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırma ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü, **Dış Ticaret Bülteni**, Temmuz-Eylül 2000, s.1-2.

1998-99 yıllarında Merkez Bankası TL'ye yönelebilecek muhtemel bir saldırıya karşı tedbir olarak aynı anda hem kuru hem de faizleri denetlemeye çalışmıştır. Faiz ve kur politikasının birbirini dengelemesi sağlanamadığından büyüme hızı düşmüş ve 1999'da ekonomi derin bir krize girmiştir. Stand-by anlaşması ile birlikte devreye giren kur ve para politikası ile sorun çözülmüştür. Merkez Bankası 30 Haziran 2001'e kadar, on sekiz ay boyunca sadece kuru belirleyeceğini, faizi ise tümü ile piyasaya bırakacağını açıklamıştır. Daha sonra bir buçuk yıllık bir geçiş dönemi sonunda 1 Ocak 2002'den itibaren sadece faizin belirlenmesi ve kurun piyasaya bırakılması kararlaştırılmıştır.

1998'den 21 Şubat 2001 siyasi ve buna bağlı olarak yaşanan ekonomik krize kadar uygulanan TL'nin değer kazanmasını engelleyen kur politikası, güçlü bir reel döviz kurunu olanaklı hale getirmiştir. Döviz kuru sepet bazında ve kullanılan fiyat

endekslerine bağı olarak değerlendirilmiştir. 2000 yılının ilk sekiz ayında 0.3 ile 3.9 arasında değer artışı ile TL'nin reel düzeyi rekabet edebilir aralıklar arasında kalmıştır.²⁰⁴

18 aylık dönemde, para sepeti için aylık devalüasyon oranı kamouya önceden açıklanmıştır. Önceden ilan edilen döviz kuru, beklentileri yönetebilecek pratik bir araç sunmuştur. Bununla birlikte, döviz kurunun bir dayanak noktası olarak uzun dönemli kullanımı dış dengede sorun çıkarabileceğinden 1 Temmuz 2001'de başlatılacak olan uygulamaya göre, kur sepetinin bir bant içerisinde şekillenmesi kararlaştırılmıştır.

Söz konusu bant 2001 yılı sonunda toplam genişliği %7.5'e, 2002 yılının ortasında %15'e ve 2002 yılı sonunda %22.5'e ulaşacak şekilde kademeli olarak genişletilecektir. Merkez Bankasının temel hedefi fiyat istikrarına yöneldiği için orta vadeli enflasyon hedefi Merkez Bankası için bir öncelik olmaya devam edecektir. Bu nedenle, döviz kuru, bu geçiş döneminde fiyat düzeyi için belirleyici rol oynamayı sürdürdükçe, Merkez Bankası da kur hareketlerini yakından izleyecektir. 2003 yılında ise dalgalı döviz kuru hedefleniyordu.²⁰⁵

Ancak, son krizin ardından döviz kurları dalgalanmaya bırakılmıştır. Yapılan devalüasyonla %38 oranında TL'nin değeri dolar karşısında düşürülmüştür. Diğer konvertibil döviz kurları da dolara bağı olarak TL karşısında değer kazanmıştır.

TL'nin aşırı ve eksik değerlenmesi politikasına göre ihracatın ve ithalatın gelişimi incelendiğinde 1980-1988 sonrasında istisnai yıllar olmakla birlikte, genel eğilim eksik değerlenme döviz kuru lehinde olmuş ve eksik değerlenme kadar ilave bir sübvansiyonla ihracatın teşviki sağlanmıştır.

1994 ve finans piyasalarındaki krizi izleyen, 1995 yılı ile yine TL'nin aşırı değerlendirildiği 1998 yılında ihracatta beklenen azalma ilişkisi gerçekleşmemiştir. 1999 yılında aşırı değerli TL ile ihracat %1.4 oranında azalmıştır.

²⁰⁴Gazi ERÇEL, "Türkiye Ekonomisinde Son Gelişmeler ve Para Politikasına İlişkin Beklentiler", http://www.tcmb.gov.tr/yeni/erdo/yayın/lal_4.nük.m. 13 Eylül DEİK Semineri, Londra.

²⁰⁵Aynı.

Döviz kuru ithalat ilişkisinde, TL eksik değerlendirildiğinde ithalat azalması, aşırı değerlendirildiğinde artması gerekmektedir. Bu ilişki 1982, 86, 89, 90, 93, 94, 95, 96, 97, 98 yıllarında gerçekleşmektedir. Bu iki veri arasında anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. Bunun dışındaki yıllarda tabloda görüldüğü gibi 1983, 84, 85, 87, 88, 91, 92, 99 yıllarında ise anlamlı bir ilişki bulunmamaktadır. Bu yıllarda TL eksik değerlendirilmesine karşın ithalat artış göstermiştir. 1984-1987 yıllarında ithalat artışının %16.5 ve %27.5 gibi yüksek düzeylerde gerçekleşmesi yüksek büyüme hızından kaynaklanmıştır. Çünkü, reel efektif kurda önemli bir değişim olmamıştır. 1988 yılında hızlı büyüme ile birlikte yatırım mallarına ithalat artmıştır. Bu yüzden, ithalat teminat oranlarının artırılması, fon yükümlülüğüne tabi tutulan ithal mallarının kapsamının genişletilmesi ve fonların yükseltilmesiyle ithalatı azaltacak önlemler alınarak ithalatın yavaşlatılması sağlanmıştır.²⁰⁶

Genel olarak ithalat yıldan yıla artan liberasyona rağmen, kontrollü bir gelişme ile ihracattaki gelişmelere paralel istikrarlı bir seyir izlemiştir. Bazı yıllarda görülen anlamsız ilişkilerde ise, dışsal faktörler etkili olmuştur. 1989'da ise uygulanan kur politikası ile ithal malların ucuz hale gelmesi ve 1990 yılının başında uygulamaya konulan ithalatın serbestleştirilmesi, konvertibilite ve gümrük vergilerinin azaltılması gibi ekonomik politikalarla ithalat daha hızlı arttığından dış ticaret açığı büyümüştür. Bu yüzden konvertibilite döviz sorununu çözmekle birlikte dış ticaret açığını büyütülmüştür. İthalat 1989 ve 1990'da %10.2 ve %41.2 gibi büyük bir artış göstermiştir. Böylece dış ticaret açığımız 1988'de %32.6 azalmışken 1989 ve 1990'da %55.9 ve %124.2 artmıştır. 1991'de aşırı değerli kur politikasından vazgeçilince dış ticaret açığı kapanmaya başlanmıştır. 1992'de sanayi ürünlerindeki yüksek büyümeden dolayı ithalat tekrar artmıştır. 1993 yılındaki ithalat artışında ise iç talebin canlılığına bağlı olarak tüketim ve hammadde talebindeki artış, yatırım malları talebindeki artışla birlikte, yatırım malları ithalatındaki artış ve ayrıca OECD ülkelerindeki durgunluk, aşırı değerli döviz kuru ve ithalatın finansmanına getirilen kolaylıklar etkili olmuştur. 1993'te %72.7 oranında artan dış açık nedeniyle uluslararası risk puanımızın artırılması ve dış borçlanmada karşılaşılan güçlükler ödemeler dengesi krizini gündeme getirmiştir. 5

²⁰⁶ÖZTÜRK, a.g.e., s.11

Nisan Kararlarının ardından yurtiçi talep kısalmış ve ithalat gerileyerek ihracat artmıştır. 1995-1999 Döneminde Türk Lirası reel olarak değerliliğini sürdürmüştür. İthalatın artış hızının yüksek olması, ihracatın ise tam tersine düşük olmasının sebeplerinden biriside Türk Lirasının reel olarak değerli olmasıdır. 1999 yılından sonra ihracatın düşmesi ve ithalatın artması ile dış ticaret açığı büyümüştür. Bir önceki yılın aynı dönemine göre 2000 yılının Ocak-Kasım döneminde dış ticaret açığı %142.4 oranında genişlemiştir.

Özetle döviz kuru politikaları ile dış ticaret arasında bir ilişki almakla birlikte bazı yıllarda beklenen ilişki gerçekleşmemektedir. 1980-1999 dönemi için REDK ve dış ticaret açısında ekonometrik olarak anlamlı bir ilişkinin olup olmadığını tespit etmek için yapılan nedensellik testinde Reel Efektif Döviz Kuru %1.7 anlamlılık düzeyinde %2 hata payı ile ihracatı etkilemektedir. F istatistiği 7.13 çıkmaktadır. Regresyon analizinde ise REDK ile ihracat arasında pozitif bir ilişki olmakla birlikte 0.116 gibi düşük bir olasılık düzeyinde REDK ihracatı %8 açıklamaktadır. REDK ile ithalat arasındaki nedensellik testinde, %15 olasılık düzeyinde REDK'nun ithalatı açıklamadığı ortaya çıkmıştır. F istatistiği 2.24 çıkmıştır. REDK ile büyüme hızı ile yapılan regresyon analizinde REDK ve ithalat arasında anlamsız, büyüme ve ithalat arasında anlamlı bir ilişki görülmüştür.²⁰⁷

²⁰⁷SUBAŞI ERTEKİN, a.g.e., s.194-195..

SONUÇ

Döviz kuru politikası, hükümetlerin uluslararası ödemelerini belli bir düzen içerisinde gerçekleştirmek amacıyla dış ödeme dengesini etkilemek döviz kuru ile ilgili olarak almış oldukları tüm önlemlerdir.

İzlenen döviz kuru politikası denge kuruna uygun olmalıdır. Denge Kuru Politikası, dövizin ekonomideki mevcut şartlar, arz ve talebe göre pazarda sağlayabileceği gerçek fiyat üzerinden alınıp satılmasına imkan tanımaktadır. Denge Kuru Politikası sağlıklı ve nötr bir politikadır. Denge Kuru böyle bir politikayla şu şekillerde oluşturulur.

- Kurun bir ekonomide kambiyo ve miktar kontrol ve kısıtlamaları olmadan, makul bir gümrük duvarını bir veri kabul ederek, sermaye ve döviz hesaplarını dengede tutarak, yani ekonomiye dışarıdan net bir katkı yapılmamasını öngörerek Döviz Kurunun ekonomideki döviz arz ve talebine göre serbestçe belirlenmesi sonucunda ortaya çıkan kurun denge kuruna yaklaşması.
- Resmi Kurun tek ve sabit bir oranla denge kuruna yakın bir düzeyde saptanması ve diğer politikalarla kurun denge kurundan sapmamasına çalışılması.
- Çoklu Kur ayarlamalarına gidilerek bunların ortalama ağırlıklı olarak hesaplanmasıyla denge kuruna yaklaşılmaya çalışılması.

Döviz kuru politikası, bir ülkenin izlediği ticaret politikası ile yakından ilgilidir. Örneğin, aşırı değerlenmiş bir döviz kuru kesinlikle miktar kısıtlamaları ve döviz kontrolünü gerektirmekte, böylece içe dönük ithal ikamesi politikasının açık olarak veya dolaylı olarak kabulünü zorlamaktadır. Bununla birlikte, gerçekçi ya da gerçek değerinin altında saptanmış bir döviz kuru diğer uygun önlemlerle birleşince, ihracatın ve döviz kazançlarının hızla artması ve dolayısıyla dışa dönük, ihracatı özendirici bir politika uygulanması için gerekli olmaktadır.

Bilindiği gibi döviz darboğazı Türk ekonomisinin her zaman en önemli sorunu olmuştur. Ülkemize ilişkin ödemeler dengesi tabloları incelendiğinde, bu sorunun öncelikle dış ticaret açısından kaynaklandığı görülmektedir.

Türkiye’de 1950 yılından bu yana uygulanan ithal ikamesi ve koruma politikalarının başlıca araçlarından birisi, kambiyo kuru olmuştur. Bir başka ifadeyle, miktar kısıtlamaları ve yüksek tarifeler yanında devamlı olarak aşırı değerlenmiş durumda tutulan Türk Lirası ithal ikameci ve korumacı politikaları desteklemiştir. İthal ikamesi ve ona bağlı olarak yürütülen bu kur politikası Türkiye’nin sanayileşmesinde önemsenmeyecek kadar az etki yaratmıştır. Bu durum uygulanan ithal ikamesi politikası ve döviz kuru politikalarına bağlanabilir. Aşırı değerlenmiş döviz kuru politikası, ithalatı teşvik edip, ihracatı olumsuz yönde etkilerken, sektör ve madde bazında sağlıklı kriterlere dayanmaksızın sürdürülen ithal ikamesi politikası, iç ekonomide enflasyonist eğilimlerce beslenince girdi yönünden büyük ölçüde dışa bağımlı ve genellikle iç pazara yönelik üretim yapan bir sanayii yapısının ortaya çıkmasına neden olmuştur.

Türkiye 1960’larda içe dönük stratejinin uygulanmasında başarılıydı. Endüstrinin büyüme oranı ve Gayri Safi Milli Hasıla 1970’lerin başında yüksektir. Fakat, bu başarı sürdürülememiştir ve ithal ikamesi politikası 1980 başında bitmiştir. Bunun birinci sebebi daha fazla kazancın ve kolaylığın tercih edilmesidir. İkinci sebep ise, ithalata rakip endüstrilerle ihracat endüstrileri arasında döviz kontrolü ve ithalata getirilen korumalarla sağlanan dengesiz kaynak maliyetinin büyük olması ve gittikçe büyümesidir. Bu gelişmeleri takiben, dış ticaret hacmi içinde ihracat payı devamlı olarak gerilemiş, buna karşın ithalat payı sürekli yükselmiştir.

1980 yılından itibaren dünya ekonomisi ile bütünleşme hedefi doğrultusunda uygulamaya konulan liberalleşme ve ihracatı teşvik politikalarının temel amaçları, ihracat gelirlerini arttırmak ve ihracatın yapısını tarım ürünlerinden sanayii ürünlerine doğru kaydırmak olmuştur. Bu yüzden de planlı karma ekonomi anlayışı yerine serbest piyasa uygulamaları tercih edilmiş; vergi iadesi, ihracat kredileri, sermaye şirketlerinin teşviki ve döviz kuru gibi ekonomi politikaları ile ekonomide yapısal değişim sağlanmaya çalışılmıştır.

1980 sonrası uygulanan iktisat politikalarının en göz alıcı etkisi, hiç şüphe yok ki ihracat üzerinde olmuştur. 1979'da 2,3 milyar dolar olan ihracat, 1989'da 11,6 milyar dolara ulaşmıştır.

Serbestleşme yönünden diğer bir önemli adımda 30 sayılı TPKK kararı ile atıldığını görmekteyiz. Bu karara göre, Temmuz 1948'den sonar, TL'nin yabancı paralar karşısındaki fiyatının saptanması Merkez Bankasına döviz tahsis ve transfer işlemlerinin bankalara bırakıldığını görmekteyiz. Bunun sonucu olarak bireylerin yanlarında döviz bulundurmaları suç olmaktan , buna bağlı olarak döviz gelirleri artmıştır. 1985 yılının ikinci yarısından itibaren kurların dalgalanma çerçevesinde belirlenmesine başlanmıştır. 1988 yılının sonlarında ise satış kurları üzerinde Merkez Bankası denetimi, alış kurlarında nispi bir serbesti uygulanmasına başlanmıştır. 1980 yılından itibaren izlenen kur politikaları döviz darboğazını kısmi olarak çözümlenebilmiş, dış ticaret açıklarının kapatılmasında tam olarak etkili olamamıştır.

1989 yılından itibaren, yine 1980 öncesi gibi gerçekçi kurlardan uzaklaşarak, aşırı değerlenmiş bir kur politikasıyla karşı karşıya kalınmıştır. Ancak bu defa nispi esnek kurlar çerçevesinde kamunun gözetimi altında aşırı değerlendirme olmuştur. Merkez Bankasının serbest piyasada arz ve talep koşullarında oluşacak kurların kendiliğinden dengeye gelmesini beklemesi dış ticaretimizi olumsuz yönde etkilemiştir. Bunlara Körfez Krizinin yaratmış olduğu tahribatında eklenmesiyle dış ticaret açıklarımız 1991'de 7,5 milyar, 1992'de ise 8,1 milyara yükselmiştir. Bütün bu olumsuzluklara bir de 1994 yılında yaşanan finansal krizde eklenmiştir. Bu olumsuzlukları gidermek amacıyla alınan 5 Nisan kararlarının ardında yurtiçi talep kısılmış ve ithalat gerileyerek ihracat artmıştır. 1995-1999 döneminde Türk Lirası reel olarak değerliliğini sürdürmüştür. İthalatın artış hızının yüksek olması, ihracatın ise tam tersine düşük olmasının sebeplerinden birisi de Türk Lirasının reel olarak değerli olmasıdır. 1999 yılından sonar ihracatın düşmesi ve ithalatın artması ile dış ticaret açığı büyümüştür. Bir önceki yılın aynı dönemine göre 2000 yılının Ocak-Kasım döneminde dış ticaret açığı %142.4 oranında genişlemiştir.

Türkiye’de izlenen kur politikalarının temel amaçlarının başında, dış ticaret açıklarını kapatıp ihracatı teşvik etmenin yanı sıra , ülkemizin en önemli sorununu teşkil eden enflasyon oranlarını asgari seviyeye çekmek amaçlanmaktadır. Özellikle 1996 yılından günümüze kadar izlenen politikalar enflasyonu düşürmeye yönelik izlenmiş, enflasyonu arzulanan hedeflere çekebilmek için, enflasyon beklentilerinin hızlı bir şekilde kırılması gerektiği savunulmuştur. Enflasyon beklentilerinin kırılma hızıysa politikaların itibarlı bulunmasıyla yakından ilgilidir. Bu konuda siyasi iradenin enflasyonla mücadelesinde kararlılığının en önemli göstergesi hiç şüphesiz ki, ekonominin sağlıklı bir uzun dönem sürecine sokulabilmesi için gerekli olan yapısal reformları belli bir takvim çerçevesinde gerçekleştirmesi gerekmektedir.

2000 yılında enflasyonla mücadeleye yönelik uygulanan program sonucunda özellikle TÜFE içersinde dış ticarete konu olmayan hizmet gruplarının yoğunlukla bulunması ve bu sektörlerin fiyatlama davranışlarında geriye doğru endekslenmenin gözlenmesi, programa olan güvenin önemini ortaya koymaktadır. Program çerçevesinde kamu kuruluşlarının mali yapılarında görülen öngörülen iyileşme, bu kuruluşların açıklanan kur sepeti paralelin de fiyat artışları yapmalarına olanak vererek, enflasyon üzerine kamu sektöründen gelebilecek baskıyı gidermektedir. Bu sebeple, kamu sektörü enflasyon hedefi ile tutarlı fiyat ayarlanmasına giderken, kamu sektörü bütününde taahhüt edilen performans kriterlerinin tutturulması enflasyonla mücadele programının başarıya ulaşmasında en önemli etkenlerden biri olmuştur.

Sonuç olarak döviz dengesi, Türkiye’nin önemli bir sorunu olarak kabul ediliyorsa dış ticaret açıklarının kapatılması gerekir. Bu konuda atılacak ithalatın sınırlandırılmasından öte ihracatın teşvik edilmesidir. Başlangıçta döviz kuru önemli bir ayarlamaya tabi tutularak , daha sonra enflasyon oranında ayarlanarak iç fiyatlar ile dış fiyatlar arasında dengenin sağlanması gerekmektedir. Görüldüğü gibi, Türkiye’nin dış ticaretindeki gelişmeler, Türkiye’nin dünya ekonomisiyle birlikte hareket etmesinin gerekli olduğunu göstermektedir. Bu yüzden uygulanacak ekonomi politikaları önemli olmakta ve dünyadaki gelişmelere paralel politikaların uygulanmasını zorunlu kılmaktadır.

KAYNAKÇA

Kitaplar:

- A.BRESLEY, Richard, ve d. **İşletme Finansının Temelleri**, (literatür Yayıncılık, III basım), Ekim 1997 .
- ABIŞOĞLU, Ömer, **Döviz Kuru Politikası ve İhracat Üzerine Etkisi**, (Ankara: TOBB Yayını, 1990) .
- AKTAN H.Oktan, "Export incentives on Exchange Rate Policy:.. Turkey Experience in the 1980" **The Economy of Turkey since Liberalization**, London :1996 .
- ALKİN, Erdoğan ve D. **Türkiye'de İzlenen Kur Politikası : Tarihçe, Bugünkü Durum, Sorunlar, Öncelikler**, (İstanbul: Meban Sermaye Piyasası Araştırma Merkezi, 1981)
- ANDERSON, Clay, "**The Foreign Exchange Market**" International Economic Relations, New York, 1966 .
- APAK, Sudi, **Uluslararası Bankacılık Finansal Sistemler**, (İstanbul: Bilim Teknik Kitapevi, II basım), 1993 .
- AYDIN, İzzet, **1980'li yıllarda Türk Lirasının Konvertibilitesi Sorunu** .
- BARDA Süleyman, **Münakale Ekonomisi** .960 .
- BELA Bolassaa, "The Purchasing Power Parity Doctrine :A Reappraisal", **The Journal Of Political Economy** .
- BÜKER, Semih ve d., **Finansal Yönetim**, (Eskişehir: II baskı), Şubat 1999 .
- CANEVİ Yavuz, **Sürekli Enflasyon Devrelerinde Uygulanması Öngörülen Bir Kur Politikası Mini Devalüasyon**, Türkiye Ekonomi Kurumu Konferans Dizisi, Ankara :1979) .
- ÇİLLER, Tansu, **Dünyada ve Türkiye'de Kur Politikası Sorunları**, İSO yayınları, no:13, İstanbul 1983 .
- DOMİNİQUE, Plihon, **Döviz Kurları**, çeviren: Mehmet Bolak ve d., (İstanbul: İletişim Yayınları, 1995) .
- DORNBUSCH Rudiger " Purchasing Power Parity", **Exchange Rates and Inflation**, Londra : MIT Press), 1988 .
- ERDOĞAN Engin, **24 Ocak Ekonomik İstikrar Tedbirlerinin Türkiye'nin İhracatında Meydana Getirdiği Yapısal Değişim**, (Eskişehir : A.Ü Yay. No :227, 1988) .
- ERSAN İhsan, "**Bankalarda Döviz Yönetimi**, Türkiye Bankalar Birliği Yayını No :150-48, Ankara 1988 .
- ERTÜRK, Emin, **Uluslararası İktisat** (2. baskı, Alfa Yayınları, Eylül 2001) .

- GÜL Turan, **Uluslararası Para Sistemi ; Dünü, Bugünü**, İş Bankası Kültür Yayınları.
- GÜMÜŞELİ, Saniye, **Döviz Kuru ve Faiz Oranı Risklerinden Korunma Teknikleri**, (Ankara: TBB yayınları no: 79), 1994 .
- GÜRAN, Nevzat, **Döviz Kuru Sistemleri ve Ekonomik Denge** (İzmir: Kavram Matbaası, 1987) .
- HİÇ Süreyya, **Türkiye Ekonomisi**, (İstanbul : Menteş Kitapevi, 1991) .
- İŞGÜDEN, Tamer. AKYÜZ Müfit, **Uluslararası İktisat**, (İSTANBUL: Evrim Kitapevi, 1990) .
- J.A FRENKEL and M.GOLDSTEİN, “ A Guideto Target Zones”, **IMF Staff Papers**,(1986, Vol.33 No :4:
- KALAYCIOĞLU Sema, **Esnek Kur Sistemi ve Türkiye Uygulaması**, (İstanbul: Fatih Yayınevi, 1983) .
- KARLUK, S. Rıdvan, **Türkiye Ekonomisi**, (Gözden Geçirilmiş VI baskı, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., 1999)
- KARLUK, S.Rıdvan, **Uluslararası Ekonomi**, (Yenilenmiş V baskı, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., 1998) .
- KEPENEK Yakup, YENTÜRK Nurhan, **Türkiye Ekonomisi**, İstanbul :.vi.Baskı, 1994) .
- KUMBARACIBAŞI, Onur, **Dış Ticaret Teorisi ve Uluslar arası Ekonomi**, (İkinci basım, Ankara: İ.T.İ.A Yayın no:103, 1976) .
- KURDAŞ, Kemal, **Ekonomi Politikada Bilim ve Sağduyu**, (İstanbul: S Yayınevi), 1979 .
- KURDAŞ, Kemal, **Ekonomik Politika Üzerine İncelemeler-Yorumlar**, (İstanbul: Beta Basım Yayınevi), 1994 .
- MEBAN A.Ş. **Türk Ekonomisinin Dışa Açılmasında Kambiyo Politikası**, 1980 .
- Michael L.MUSSA, “Exchange Rates in Theory and in Reality”, **Essays in Inter National Finance**, 1990) .
- OYAN Oğuz, **Türkiye’de Maliye ve Fon Politikaları**, (Ankara: Adım Yayıncılık, 1991) .
- ÖZBEK, Dilek Saygın, **Uluslararası Para Sistemleri ve Parasal İlişkiler**, (Ankara 1981) .
- P. KINDLEBERGER, Charles, **Uluslararası İktisat**, (çeviren: Necdet Serin), (Ankara: Sevinç Matbaası, 1970) .
- PARASIZ İlker, **Kriz Ekonomisi ve 5 Nisan Kararları**, (Bursa Ezgi Kitapevi,1995) .
- PARASIZ, İlker, **Para Banka ve Finansal Piyasalar**(VI baskı, Bursa: Ezgi Kitapevi Yayınları, Ekim 1999) .

S.SYMANSKY and M.TAYLOR, "The Robustness of Equilibrium Exchange Rate Calculations to Alternative Assumptions and Methodologies" içinde John WILLIAMSON (ed), **Estimating Equilibrium Exchange Rates**, (Washington DC: Institute For International Economics, 1994) .

S.TEZEL, Yahya, **Cumhuriyet Döneminin İktisadi Tarihi**, 1986)

SAVAŞ Vural, "**Politik İktisat**", İstanbul, 1998 III.Baskı .

SEYİDOĞLU Halil, **Uluslararası İktisat : Teori, Politika ve Uygulama**, (Geliştirilmiş 14.Baskı, İstanbul, 2001)

STEIN L.Jerame, "The Natural Real Equilibrium Exchange Rate of the us Dollar and Determinants of Capital Flows" içinde WILLIAMSON(ed) **Estimating Equilibrium Exchange Rates**,(Washington DC : Institute for International Economics, 1994) .

TARİHİ VAKFI YAYINLARI, **Türkiye'de Kamu Maliyesi, Finansal Yapı ve Politikalar, İki No'lu Kitap, İktisat Politikası Seçenekleri .**

TOMAMBAY Mehmet, **Dış Ticaret Rejimi ve İhracatın Finansmanı**, (Ankara :Hatipoğlu Yayınevi, 1995) .

WILLIAMSON John, **Estimating Equilibrium Exchange Rates**, 1994 .

YILMAZ, Cahit, "**Avrupa Para Sistemi: İşleyişini ve Son gelişmeler Işığında Geleceği**", **Mülkiyeliler Birliği**, (Kasım 1993, Sayı:161, Cilt:xvii) .

Makaleler

T.C Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırma Genel Müdürlüğü, **Dış Ticaret Bülteni**, Temmuz-Eylül 2000 .

ABUŞOĞLU, Ömer, "Son Ekonomik Gelişmeler Işığında TL'nin Konvertibilitesi", **Para ve Sermaye Dergisi**, (yıl:10, Sayı:115), Kasım 1988 .

AKAT Savaş Asaf., "Türkiye Ekonomisinde Döviz Sorunu: Dış Ticarete Cari İşlemlerde ve Dış Ödemeler Dengesinde Gelişmeler, İşlenen Politikalar, Alınması Gereken Önlemler, **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Sayı:10, Ekim 1990 .

AKGÜÇ Öztin, "4 Şubat Kararlarının Türk Ekonomisine Olabilecek Etkileri ve Bankacılık Kesimindeki Bazı Sorunlar", **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Sayı:3, Mart 1988 .

AKGÜÇ Öztin, "Türkiye de Döviz Sorunu", **Banka ve Ekonomik Yorumlar**, Sayı: 5, Mayıs 1986 .

AKGÜÇ, Öztin, "Konvertibilite ve Türk Lirasının Konvertibilitesi Sorunu", **Para ve Sermaye Dergisi**,(Yıl:10, sayı:115), Nisan, 1986 .

ATAÇ Kuter, " Döviz Rezervleri, Kur ve Faiz Politikaları", **Ekonomide Ankara**, Sayı:37, Mart-Nisan, 1991 .

- AYDOĞUŞ İsmail ve YILDIRIM Jülide, "Kur Politikası ve Ticaret Dengesi: Türkiye Örneği", **Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F Dergisi**, Cilt:III, S:1, 2001.
- B.WEBER, Worren, "Amerika'nın Sabit Döviz Kuru Modeli", İktisat Dergisi, Çeviren: Halil Aksu, (1991. sayı:313) .
- BAL Harun, **İnceleme-Araştırma**, Nisan-Mayıs, Sayı:84-85 .
- BOLAYLAR, Nilgün Acar, "Döviz Kuru Sistemleri ve Dış Ticaret" **D.E.Ü.İ.İ.B.F Dergisi**, (1997, cilt:12, sayı: II) .
- ÇANAK, Metin, Döviz Piyasası ve Türkiye Uygulaması(**Eskişehir:1989**) .
- ÇARIKÇI Emin, "Enek Kur Politikaları ve Dış Ticarete Etkileri", **Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve idari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt:1, Sayı:1, Aralık,1983.
- D.P.T. VII. Beş Yıllık Kalkınma Planı (1998-2000) "1996 Yılı Programı", Ankara, 1996 .
- DURUSOY Ö. Tanju ve TOKATLIOĞLU İbrahim, "Devalüsyon ve j Eğrisi", **Ekonomik Yaklaşım**, (Cilt No:8, sayı:24-25), 1997 .
- ERÇEL, Gazi, "Ödemeler Dengesi ve Döviz Kuru Politikaları", **Finans Dünyası**, (sayı:50, 1994) .
- ERDOST Cevdet, "İhracattaki Daralmalar", **Ekonomide Ankara**, Sayı:33, Temmuz-Ağustos, 1990 .
- İTO **Ekonomik Rapor** (İstanbul, İstanbul Ticaret Odası Yayınları No: 1991-26, 1991) .
- Maliye ve Gümrük Bakanlığı, **Yıllık Ekonomik Raporları**,
- MİNİBAŞ, Türkel, "Eriyen Liramız Konvertibiliteye Hazır mı?", **Para ve Sermaye Piyasası Dergisi**(Yıl:10, Sayı:115), Kasım 1988 .
- ÖZTÜRK Emin "Kur Hareketleri,Dış Ticaret Açığı ve Merkez Bankası Politikaları ", **TCMB Araştırma ve Eğitim Genel Müdürlüğü Tebliğleri**,No:9307, Ankara 1993 .
- SUBAŞI ERTEKİN Meriç, Türkiye de 1980 Sonrasında Döviz Kuru Politikaları ve Dış Ticaret, **Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F** (Cilt:III, Sayı:1, 2001)
- T.C Başbakanlık Devlet İstatistik Enstitüsü, **Türkiye İstatistik Yıllığı**, 1999 .
- T.C Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, **Ekonomik Araştırma ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü**, Başlıca Ekonomik Göstergeler, Ağustos-Eylül 1999 .
- T.C.M.B, **Yıllık Rapor**, 1989 .
- TAVŞANCI Aykut, 1980 Sonrası Türkiye de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları ve Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri, (**Eskişehir :1996**) .
- TCMB, **Aylık İstatistik Bültenleri**, 1994-1995
- TEMEL, Cem, Döviz Kuru Politikalarına Toplumsal ve Sosyal Bakış,(**Eskişehir: 1996**) .

TOBB, **İktisadi Rapor**, 1986 .

TOKGÖZ, Erdiñ, “Merkez Bankası ve Döviz Piyasası”, **H.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi**, (Cilt:14, sayı:1, temmuz), 1996,s.8

TÖRE Nahit, **Ekonomik Yaklaşımlar Dergisi**, (Ankara: Ankara Üniversitesi.Yay., Bahar Sayısı-1980)

TÜSİAD, 1979 Yılıın Ortasında Durum, İstanbul, 1979 .

UZUNOĞLU Sadi, “Konvertibilite İçin Hazır mıyız?”, **Para ve Sermaye Dergisi**, (Yıl:10, sayı:115), Kasım, 1988 .

VARLIK, Levent, “Swap”, **Para ve Sermaye Piyasası Dergisi**,(Ekim,1986) .

İnternet

“Devalüasyon Nedir?”, <http://www.analiz.com/egitim/devaluasyon/01.html>(30.05.2002)

“Revalüasyon. Maksimum Bilgi”, http://ekonomi.150m.com/ekonomi/revaluasyon.html_55.k

Basın Duyurusu;” 2001 Yılı Para ve Kur Politikası”, 22 Aralık 2000, Ankara, <http://www.tcmb.gov.tr>

EGE A.Yavuz “Türkiye'nin Dış Ticaretinin Bugünü ve 21.Yüzyıla Doğru Muhtemel Gelişmeler “, Dış Ticaret Dergisi, <http://www.foreingtrade.gov.tr/ticaret/dergi/Ekim98/trkdistic.htm>, s.2

ERÇEL Gazi,” Türkiye Ekonomisinde Son Gelişmeler ve Para Politikasına İlişkin Beklentiler”, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yay.4html> 12 Eylül DEİK Semineri

ERÇEL Gazi,” Türkiye Ekonomisinde Son Gelişmeler ve Para Politikasına İlişkin Beklentiler”, <http://www.t.c.m.b.gov.tr/yeni/erdo/yayin/lal4.nukm>. 13 Eylül DEİK Semineri, Londra

<http://www.dtm.gov.tr/ekonomi/terko/dvzkur.htm>

<http://www.dtm.gov.tr/ekonomi/treko97/dovkur.htm>

http://www.tcmb.gov.tr/doviz_kuru/yeni/sek/mudahale.2.htm

http://www.tcmb.gov.tr/yeni/gen_ek/mudahale.2.htm Merkez Bankası Kurlara Nasıl Müdahale Eder?

ÖZDEMİR Azim ve ŞAHİNBEYOĞLU Gülbin, “Alternatif Döviz Kuru Sistemleri”, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü, Tartışma Tebliği, Eylül 2002; www.tcmb.gov.tr/resaarch/discus/dpaper.39.pdf

www.danismend.com/konular/mali_isleryon/M/alternatif/doviz, DİNÇER Sedat

www.tcmb.gov.tr/yeni/gen-ek/dovkurs.htm-31k, “Döviz Kuru Sistemleri”, 30 Mart 2002

Resmî Gazete ve Gazeteler

BATIREL Necmettin, “Sıcak Paraya Mahkumuz, Türkiye”, **Milliyet**, 30.01.1993, 20.03.1993.

Resmî Gazete, 1 Mart 1978, Mükerrer Sayı:16215.

Resmî Gazete, 23 Aralık 1971, Sayı:14051.